

Introduction aux états financiers

Jean-Charles Bagneris

v2017.08.1

Résumé

Ce document présente les trois principaux états financiers (compte de résultat, bilan et tableau des flux), leur origine, leur rôle et leurs objectifs.

Mots clés : états financiers, compte de résultat, bilan, tableau de flux

Table des matières

Objectifs d'apprentissage	2
États financiers ?	2
1 États financiers : concepts	2
1.1 Les états financiers	2
1.2 Flux et stocks	5
1.3 D'où viennent les états financiers : écritures comptables	6
2 Les principaux états financiers	7
2.1 La performance de l'entreprise : le compte de résultat	7
2.2 La situation actuelle de l'entreprise : le bilan	10
2.3 L'origine de la situation de trésorerie : le tableau des flux	12
3 Construire des états financiers à partir de prévisions	14
3.1 Prévisions d'activité	14
3.2 Compte de résultat	17
3.3 Tableau des flux de trésorerie	18
3.4 Bilan	19
4 Analyse des états financiers	21
4.1 Cadre d'analyse	22
4.2 Bonnes pratiques	22
4.3 Comment structurer l'analyse ?	23
Résumé	23
Exercices	25
Réponses aux exercices	26
Annexes	27
Bibliographie	27

Objectifs d'apprentissage

A la fin de ce module, les étudiants devraient pouvoir :

- Lister les états financiers les plus courants
- Comprendre les relations entre ces états et comment ils s'enchaînent
- Décrire une méthode rationnelle de lecture et de compréhension des états financiers
- Construire des états financiers à partir de prévisions
- Mesurer et expliquer la profitabilité de l'entreprise
- Décrire et expliquer le financement de l'entreprise

États financiers ?

Exactement comme un médecin fait un diagnostic avant de prendre une quelconque décision relative au traitement de son patient, il est nécessaire d'avoir des informations sur une entreprise avant de prendre une décision (financière).

Il se trouve qu'une grande partie des informations nécessaires est résumée dans ce qu'on appelle les états financiers. Dans les différentes sections ci-dessous vous apprendrez ce que sont ces documents, à quoi (et à qui) ils sont utiles, d'où ils viennent, quel type d'information on peut trouver dans chacun d'eux, et même comment construire des états financiers simples.

En fait, ce dernier point est très important, parce que c'est en construisant des états financiers qu'on apprend le mieux à les comprendre. Si vous savez comment construire quelque chose, si vous l'avez fait vous-même, vous le comprenez bien mieux et pouvez sûrement diagnostiquer et résoudre un problème de façon beaucoup plus efficace que si vous avez simplement acquis cette chose. Pensez aux gens qui construisent leur propre ordinateur, maison, vélo... Ils en connaissent vraiment tous les rouages et comprennent vraiment comment ils fonctionnent en tant que système.

L'objectif de ce document n'est pas de faire de vous un expert des états financiers, ou un analyste financier accompli. C'est plutôt de vous permettre de lire et comprendre les états financiers d'une façon qui vous donne des informations pertinentes sur l'entreprise, et vous permette de poser les bonnes questions à son sujet.

Mais commençons par le début : que sont des états financiers, en fait ?

1 États financiers : concepts

1.1 Les états financiers

Les états financiers sont des rapports élaborés selon une méthode précise, qui sont préparés de façon périodiques par les entreprises, à partir de leur systèmes comptable. Les entreprises cotées doivent publier leurs états financiers régulièrement, le plus souvent de façon trimestrielle et annuelle. Les entreprises non cotés doivent, en France, déposer leurs états financiers au greffe du tribunal de commerce, et fournir une version particulière de ceux-ci à l'administration fiscale.

A quoi servent les états financiers ?

Les entreprises évoluent dans un environnement et une économie dans lesquels elles sont en relation avec de nombreux partenaires¹:

- Actionnaires, administrateurs, dirigeants
- Crédoiteurs (banques, fournisseurs, etc.)
- Employés et organisations représentant ceux-ci (syndicats, ...)
- Clients
- Administration fiscale
- ...

Naturellement, elles ont besoin de (et souvent doivent) communiquer de l'information à ces partenaires. Les états financiers sont les documents au travers desquels les entreprises fournissent de l'information comptable et financière à leurs partenaires.

Quels sont les principaux états financiers ?

Les états financiers les plus courants comprennent :

- Le compte de résultat
- Le bilan
- le tableau des flux de trésorerie

Ces trois états sont complémentaires, et, ensemble, forment une excellente base pour avoir une bonne idée de la santé financière d'une entreprise, à condition naturellement qu'ils soient exacts : voir **la qualité des états financiers** ci-dessous pour les problèmes de justesse et de véracité.

En plus de ces états financiers de base, on peut trouver le rapport annuel de l'entreprise, qui comprend notamment une lettre du président et du directeur général, un état des risques et engagements, un historique de l'évolution du capital social etc.

Pourquoi y a-t-il différents états financiers ? Parce que chacun d'eux donne des informations différents, ou un point de vue différent sur les informations relatives à l'entreprise. Ainsi, la situation actuelle de l'entreprise et sa performance sur les six derniers mois sont liées, mais ne sont pas la même chose.

Exemple 1

Supposez que vous avez un client qui est censé vous payer en fin de mois, chaque mois. La table ci-dessous montre les ventes réalisées avec ce client au cours du dernier trimestre, et les montants qu'il a versés à la fin de chaque mois.

Tab. 1 : Ventes et paiements du 2ème trimestre

Mois	Ventes	Paiement
Avril	200	350
Mai	140	150
Juin	230	240

1. On appelle ces partenaires "parties prenantes", ou *stakeholders* en anglais.

On notera également qu'au début du trimestre, le client vous devait un total de 180. Le chiffre d'affaires total réalisé avec ce client au cours du trimestre (570, vérifiez-le) est lié au montant total qu'il vous doit à la fin de celui-ci ($180 + 570 - 740 = 10$), mais ce n'est pas la même chose. Et le montant qu'il vous doit, et à quand remonte son dernier paiement sont des informations liées également, mais différentes aussi. Et toutes ces informations sont pertinentes pour analyser et comprendre votre relation avec ce client.

Qualité des états financiers

Les états financiers doivent suivre des standards et être fiables.

Les standards sont nécessaires pour que les états et rapports soient produits en suivant les mêmes règles, et soient donc compréhensibles par tous. En pratique, les états financiers sont le plus souvent produits par les services comptables. Les principes et standards de la comptabilité doivent être identiques pour toutes les entreprises. De nos jours, elles utilisent des standards locaux (PCG 2014 en France) ou internationaux (IFRS).

Une autre qualité très importante des états financiers est la fiabilité, naturellement : si l'information reportée est fautive, déformée ou imprécise, on ne peut s'appuyer dessus pour une analyse et les états résultants sont inutiles (et même dangereux). C'est la raison pour laquelle, dans la plupart des pays, les états financiers doivent être vérifiés et certifiés par des auditeurs indépendants, spécialement pour les entreprises faisant appel public à l'épargne (les entreprises cotées).

Exemple 2

Vous avez probablement entendu parler de faillites retentissantes et qui ont fait les gros titres de la presse financière ou généraliste. Le scandale est encore plus important lorsque l'évènement est inattendu, et qu'il est avéré que les états financiers antérieurs étaient mensongers. Dans ce genre de cas, les grandes questions sont souvent :

- D'où venait l'argent ?
- Quelle a été la destination l'argent ?

Comme on va le voir ci-dessous, le bilan fournit en principe une réponse précise à ces deux questions : l'actif montre la destination de l'argent (à quoi on l'a employé), et le passif indique l'origine des ressources, la provenance de l'argent. Si ce document avait été fiable, il serait inutile de poser ces questions, la réponse serait déjà connue.

Disponibilité des états financiers

Les entreprises cotées doivent publier leurs états financiers régulièrement. Ils sont généralement disponibles :

- auprès de l'entreprise elle-même (site web, publications légales),
- auprès du marché financier ou de l'autorité de marché (AMF, SEC),
- auprès de services d'information financière (Reuters, Bloomberg, ...),
- auprès d'autres fournisseurs d'information : journaux, bases de données.

Il est très important que ces documents soient rendus disponibles régulièrement et le plus tôt possible après la clôture de la période considérée, mais aussi qu'ils restent disponibles le plus longtemps pos-

sible : comme on va le voir, l'analyse des états financiers est souvent plus pertinente quand on peut faire des comparaisons au long des années, et étudier le passé.

1.2 Flux et stocks

Tous les états financiers reportent des sommes qui viennent de la comptabilité de l'entreprise. Mais certains états listent des *flux* ou mouvements (par exemple le compte de résultat) quand d'autres listent des *stocks* ou soldes (comme le bilan par exemple). Il est très important que vous compreniez la différence entre flux et stocks le plus rapidement possible.

Le stock ou solde est la position d'un compte à une certaine date.

Les flux ou mouvements sont les changements qui affectent le compte sur une certaine période.

Exemple 3

Supposez qu'il y avait 50€ dans mon portefeuille juste avant que je sorte ce matin. À 10h je suis allé boire un café, que j'ai payé 2,5€. J'ai par la suite fait un rapide repas à midi, il m'a coûté 11€. Finalement je me suis acheté un livre à 7,50€ dans l'après-midi en rentrant à la maison.

On peut voir mon portefeuille comme un compte (ce serait le compte "liquidités disponibles dans ma poche" ou quelque chose de ce genre).

Les 50€ dans le portefeuille ce matin avant que je sorte sont la balance de début de période du compte, donc un stock : c'est la position (montant) du compte au début de la période (journée).

A chacune des 3 fois que j'ai dépensé de l'argent pendant la journée, il y a eu un mouvement (donc un flux) sur le compte. On peut calculer le mouvement (flux) total de la période facilement.

Ici, tous les mouvements sont de même direction : je n'ai fait que dépenser de l'argent, je n'en ai pas reçu. De ce fait, le mouvement total qui a affecté le portefeuille est une diminution de $2,50 + 11 + 7,50 = 21$ du total disponible dans celui-ci.

Au final, lorsque je rentre chez moi, il reste $50 - 21 = 29$ dans mon portefeuille : c'est la balance (stock) de fin de période du "compte portefeuille".

Remarquez que le mouvement global sur le compte pour une période donnée est la différence entre la balance (ou solde, ou stock) de fin de période et la balance de début de période sur ce compte.

Exemple 4

Prenons à nouveau l'exemple du client qui paye en fin de mois, exemple 1 ci-dessus.

Vous pouvez remarquer que dans les commentaires, nous avons calculé le total du chiffre d'affaires (des ventes) du trimestre : c'est le mouvement (flux) total du compte ventes pour le trimestre. C'est un montant qui en principe nous intéresse, parce qu'il nous donne de l'information sur la performance du service commercial sur la période. Ce montant est en fait reporté dans le compte de résultat (qui rassemble des mouvements ou flux), et c'est en principe la première ligne de celui-ci, parce que c'est la base du revenu de l'entreprise.

En ce qui concerne les paiements du client, nous n'avons pas calculé le montant total des paiements du trimestre. A la place, nous avons calculé le solde (balance, stock) du compte du client à la fin du trimestre. C'est parce que nous nous intéressons d'abord à la dette totale du client (combien il nous doit), et ensuite seulement à l'historique des paiements (quand il a payé, combien il a payé au cours du trimestre etc.). C'est le cas pour la plupart des comptes de tiers, dont les soldes

ou stocks sont reportés au bilan.

1.3 D'où viennent les états financiers : écritures comptables

Pourquoi tous les états financiers sont-ils présentés avec deux côtés ou colonnes, comme actif/passif (bilan), produits/charges (compte de résultat) ou emplois/ressources (tableau des flux) ?

Cela vient du système utilisé pour enregistrer les écritures comptables, connu comme la comptabilité en partie double². Dans ce cadre, toute opération enregistrée doit être équilibrée, c'est-à-dire que le total débité doit être égal au total crédité dans les différents comptes utilisés pour cette opération.

Dans la tenue des comptes, on utilise les mots *débit* et *crédit*³ pour noter le sens ou la direction des mouvements. Il est courant d'assimiler débit et crédit à "plus" et "moins" ou "addition" et "soustraction", mais attention, ce n'est pas forcément vrai et il s'agit plus d'une question de convention.

Exemple 5

Supposez qu'un client vient juste de nous acheter pour 500€ de marchandises. Suivant notre accord, le client n'a pas payé immédiatement, mais paiera en fin de mois. Comment cette opération sera-t-elle enregistrée en partie double ?

Pour des raisons de simplicité, on supposera ci-dessous que la TVA n'existe pas.

Pour enregistrer cette opération en partie double, on va enregistrer des mouvements dans deux comptes :

- le compte (du) client, pour montrer qu'il nous doit 500€ de plus
- le compte ventes, pour enregistrer que nous avons vendu pour 500€ de marchandises

Les mouvements seront de sens inverse, et donc l'enregistrement de l'opération sera équilibré : 500€ dans un sens et 500€ dans l'autre nous font bien un total de 0.

Au final, l'achat du client sera enregistré par les mouvements suivants :

- débiter le compte du client de 500€
- créditer le compte ventes de 500€ également

Comme on l'a vu dans l'exemple 4 ci-dessus, le solde du compte client sera reporté au bilan, mais le total des mouvements du compte vente sera le chiffre d'affaires total de la période au compte de résultat.

Finalement, il est utile de classer les différents types de transactions qu'une entreprise est susceptible de réaliser. Cette classification nous aidera à comprendre pourquoi certains comptes se retrouvent dans un état financier plutôt que dans un autre.

Une classification commune est de séparer les transactions suivant qu'elles sont relatives à :

- l'activité
- les investissements
- le financement

On appelle ici activité tout ce qui relève de l'activité de l'entreprise au quotidien, acheter, produire, vendre et donc générer des produits et des charges. Tout ceci se retrouve en principe dans le compte de résultat.

2. Faites une recherche sur internet à propos du système à double entrée. Qui l'a inventé ? Quand ? Il est peut-être plus ancien que vous ne l'imaginez...

3. Voir https://fr.wikipedia.org/w/index.php?title=Comptabilit%C3%A9_en_partie_double&oldid=139122426

L'investissement suppose un engagement plus long, qui va affecter l'entreprise sur le moyen ou le long terme, donc sur plus d'une période (exercice comptable). Les dépenses d'investissement se traduisent par de nouveaux actifs qui apparaîtront au bilan. La dépense d'investissement, comme elle engage l'entreprise sur plus d'une période, n'est pas directement inscrite au compte de résultat. Elle sera répartie sur plusieurs périodes (et donc plusieurs comptes de résultat) au travers du mécanisme de l'amortissement. On peut voir l'amortissement comme un moyen d'étaler la charge (mais pas le paiement) sur plusieurs exercices, mais il a d'autres conséquences.

Les dépenses d'investissement doivent être financées d'une manière ou d'une autre. Les opérations de financement ont souvent pour conséquences des engagements reportés au passif du bilan : on s'engage à rembourser un prêt, par exemple. Une opération de financement peut aussi avoir des conséquences indirectes sur le compte de résultat, comme le paiement d'intérêts sur un prêt, par exemple.

2 Les principaux états financiers

2.1 La performance de l'entreprise : le compte de résultat

Présentation

Le compte de résultat liste les produits et les charges de l'entreprise sur une période donnée, souvent un trimestre ou une année fiscale. De ce fait, le compte de résultat liste des flux (mouvements) et non des stocks (soldes).

Le compte de résultat se rapporte à l'activité, c'est-à-dire l'activité de l'entreprise au quotidien. Les opérations d'investissement et de financement en sont exclues car elles ont souvent un impact qui dépasse une unique période⁴.

Le compte de résultat permet de calculer le bénéfice net ou résultat de la période :

$$\text{résultat} = \text{produits} - \text{charges}$$

Mais il permet aussi beaucoup d'autres calculs intermédiaires qui vont aider à mesurer la performance de différents services de l'entreprise, tels que les ventes, la production, les ressources humaines etc.

Le compte de résultat permet de poursuivre différents objectifs :

- calculer le résultat de la période ;
- détailler la rentabilité de l'entreprise sur la période ;
- permettre le calcul du cash flow tiré de l'activité de la période (CAF) ;
- permettre l'analyse de la performance de l'entreprise ;
- montrer comment le revenu de l'entreprise est partagé entre les facteurs de production de celui-ci.

4. Remarquez que les opérations d'investissement et de financement ont souvent des conséquences *indirectes* sur le compte de résultat : les investissements vont probablement impacter les produits (augmentation des ventes, réduction des charges, amortissement) et les financements nouveaux peuvent entraîner de nouvelles charges financières telles que des intérêts à payer.

Structure

Le compte de résultat est normalement structuré en quatre sections :

- produits et charges d'exploitation
- produits et charges financiers
- produits et charges exceptionnels
- impôt sur les bénéfices, participation etc.

Lire et comprendre le compte de résultat

Remarquez pour commencer que, bien que le compte de résultat liste des produits et des charges, il ressemble plutôt en fait à une longue soustraction. En effet, le revenu de l'entreprise est essentiellement dû à un produit, le chiffre d'affaires de la période, que l'on trouve au début (les autres produits sont souvent accessoires, et leur montant négligeable comparé au chiffre d'affaires). En dessous se trouve une longue liste de charges qui sont soustraites de ce produit pour finalement donner le résultat net. Dans l'exemple ci-dessous, remarquez que toutes les lignes sont des charges, sauf la première.

Exemple 6

Le tableau ci-dessous donne un exemple simplifié de compte de résultat :

Compte de résultat	N	N-1
Chiffre d'affaires		
Consommation de matières première		
Coût d'achat des marchandises vendues		
Achats et autres charges externes		
Valeur ajoutée		
Charges de personnel		
Impôts et taxes		
EBE		
Dotations aux amortissements et provisions		
Résultat d'exploitation		
Charges et produits financiers		
Résultat financier		
Résultat courant		
Charges et produits exceptionnels		
Résultat exceptionnel		
Résultat imposable		
Impôt sur les bénéfices		
Résultat net		

L'objet de ce document n'est pas de détailler l'analyse du compte de résultat. On trouvera simplement ci-dessous quelques bases importantes pour une bonne lecture du compte de résultat.

Chiffre d'affaires et coût des ventes

Le montant du chiffre d'affaires (des ventes) de la période est la base du revenu de l'entreprise. Comme

on vient de l'expliquer, le compte de résultat est plus ou moins une longue soustraction, dans laquelle on soustrait toutes les charges d'un revenu essentiel, le chiffre d'affaires.

Notez qu'en France, on sépare généralement les activités de production des activités de négoce. La production suppose une transformation (ou la production de services), le négoce consiste simplement à acheter (en gros) pour revendre (au détail). Le terme de *matières premières* est relatif à la production, celui de *marchandises* au négoce.

Il est important de s'assurer que les ventes couvrent les coûts d'achat et de production (les charges qui sont directement liées aux ventes), sinon l'entreprise ne peut jamais être rentable.

Une analyse très courante est de séparer les charges liées aux ventes en charges variables et charges fixes. Les charges fixes ne dépendent pas des quantités vendues ou produites : il y a donc un seuil minimum de ventes à atteindre pour couvrir les charges fixes.

Notez qu'en anglais les coûts relatifs aux ventes sont souvent regroupés sous l'étiquette *COGS* (costs of goods sold).

Exemple 7

Supposez que vous ouvrez un petit café, qui ne vend que du café (pour simplifier). Chaque tasse de café est vendue 1€, vous calculez qu'elle vous coûte 0,30€ à produire (eau, café, électricité). Dans cet exemple très simple, le seul autre coût est le loyer que vous payez pour la boutique, 1 400€ par mois. Le loyer est donc votre coût fixe, car vous devez le payer même si vous ne produisez et ne vendez aucune tasse de café.

Une très bonne question que vous devez vous poser est celle du nombre de tasses de café que vous devez vendre chaque mois pour au moins couvrir le loyer et avoir un résultat nul. C'est ce qu'on appelle le *point mort*.

Comme le *coût variable* d'une tasse de café est 0,30€ et qu'elle est vendue 1€, vous réalisez une marge de 0,70€ par tasse. Donc, pour couvrir le loyer, il faut vendre au moins $1\,400 / 0,7 = 2\,000$ tasses de café par mois. En supposant 20 jours d'ouverture par mois, vous ne ferez donc pas de profit si vous ne vendez pas au moins 100 tasses de café par jour.

Souvenez-vous également que pour comprendre correctement l'évolution des ventes, il est souvent nécessaire d'aller au-delà du montant de valeur qui est donné dans le compte de résultat, pour examiner le nombre d'unités vendues par produit ou famille de produit par exemple.

Flux de liquidité (cash flows) et résultats comptables

Les résultats reportés dans le compte de résultat sont souvent différents du flux de trésorerie (cash flow) généré par l'entreprise sur la même période.

En effet :

- la plupart des référentiels comptables (PCG 2014, IFRS) stipulent que produits et charges doivent être enregistrés au moment de la réalisation de la transaction (la livraison du produit, par exemple) et non au moment du paiement effectif par le client ;
- le compte de résultat enregistre des charges qui ne sont pas des dépenses et des produits qui ne sont pas des recettes – l'exemple classique est la dotation aux amortissements, qui est une charge mais n'est pas une dépense (il n'y a pas de décaissement associé).

EBE (Excédent brut d'exploitation)

L'EBE ou excédent brut d'exploitation (appelé EBITDA en anglais) mesure le cash flow *potentiel* que l'entreprise va générer de ses opérations d'exploitation. Il n'est que potentiel car, encore une fois, la compte de résultat n'a pas de notion de paiement effectif des recettes et dépenses, qui peuvent avoir eu lieu, ou intervenir de façon retardée.

L'EBE est important parce qu'il mesure le montant potentiellement disponible pour payer des dépenses dites obligatoires que l'on trouve plus bas dans le compte de résultat, et en particulier les intérêts dans les charges financières, et l'impôt sur les bénéfices.

L'accent est généralement mis sur les intérêts à verser, qui résultent des choix de financement de l'entreprise, alors que l'impôt sur les bénéfices ne résulte pas vraiment d'une politique délibérée⁵. On fait souvent le ratio de l'EBE sur les intérêts payés, et on considère que celui-ci doit être constamment supérieur à 2 ou 3, sinon cela signifierait que l'entreprise court le risque de ne pas générer suffisamment de revenus pour payer le coût de son financement. Si l'EBE ne couvre pas les dépenses d'intérêts, l'entreprise est en perte, mais surtout elle aura probablement un cash flow négatif. Celui-ci résultera en un recours accru aux financements externes, ce qui augmentera la charge d'intérêt : on se trouve dans un cercle vicieux où la situation se dégrade de plus en plus vite d'une période à l'autre. Il faut d'urgence trouver le moyen d'améliorer l'EBE – ou trouver un meilleur financement.

2.2 La situation actuelle de l'entreprise : le bilan

Présentation

Le bilan liste les actifs et le passif d'une entreprise à une date donnée (souvent la fin d'un trimestre ou d'une année fiscale).

De ce fait le bilan reporte des soldes ou stocks, pas des mouvements ou flux.

Le bilan permet de calculer la valeur comptable des capitaux propres :

$$\text{actif} = \text{dettes} + \text{capitaux propres}$$

Le bilan poursuit différents objectifs :

- Montrer la situation de l'entreprise ;
- Lister l'origine et la destination des ressources de l'entreprise ;
- Évaluer la solvabilité de l'entreprise ;
- Évaluer le degré de liquidité de l'entreprise ;
- Estimer l'adéquation du financement de l'entreprise à son activité.

Structure

Actif et passif sont souvent divisés en deux parties : courant ou circulant et non courant ou stable.

5. On peut remarquer toutefois que beaucoup de grandes entreprises pratiquent ce que l'on appelle pudiquement "optimisation fiscale".

En outre, les actifs sont rangés du moins liquide au plus liquide. De façon symétrique, les passifs ou engagements sont rangés par date d'échéance, de la plus lointaine à la plus proche.

Exemple 8

Les disponibilités (banque et caisse) sont souvent à la dernière ligne de l'actif (le plus liquide). Les dettes financières à long terme sont placées avant les autres dettes au passif.

Par convention, les capitaux propres, non exigibles, sont placés avant les dettes au passif.

Exemple 9

Exemple de structure de bilan

Actif	N	N-1	Passif	N	N-1
Actif immobilisé			Capitaux propres		
Immobilisations nettes			Capital social, primes d'émission		
Autres actifs immobilisés			Réserves, report à nouveau		
			Dettes stables		
			Dettes financières à long terme		
Actif circulant			Dettes courantes		
Créances clients et autres			Dettes fournisseurs et autres		
Stocks			État, organismes sociaux		
Disponible			Concours bancaires courants		
Total			Total		

Remarquez que dans certains pays la présentation est inversée, avec les éléments les plus liquides ou exigibles au sommet du bilan et les moins liquides ou exigibles au pied de celui-ci.

Éléments courants ou circulants

Les éléments courants ou circulants sont supposés avoir une échéance inférieure à un an. Ils sont souvent liés à l'activité et au processus de production, et donc héritent des délais associés à ceux-ci.

Cela signifie que l'actif circulant est supposé arriver à échéance (et donc entraîner des encaissements de liquidité) rapidement : les stocks sont vendus, les créances client sont reçues. De façon symétrique, les dettes courantes seront à payer en principe dans moins d'un an.

Éléments stables

Les éléments stables, de moyen ou long terme, ont une durée de vie à l'origine supérieure à un an (ou un exercice comptable).

Les actifs immobilisés sont supposés avoir une durée de vie économique (durée d'usage) supérieure à un an, comme par exemple pour les terrains, bâtiments, équipements de production. Les dettes stables sont des dettes le plus souvent financières et dont l'échéance finale est à plus d'un an à l'origine, comme des emprunts bancaires ou obligataires.

Valeur de marché et valeur comptable

Les valeurs affichées au bilan sont en principe des *valeurs comptables*, qui viennent de la comptabilité. Elles peuvent être significativement différentes des *valeurs de marché* correspondantes, c'est-à-dire des valeurs auxquelles l'élément en question peut-être négocié sur un marché.

La différence entre valeur comptable et valeur de marché est souvent faible pour les éléments courants, car ils ont une échéance relativement proche. A l'inverse, il peut y avoir une importante différence pour les éléments stables ou immobilisés.

Remarquez qu'en finance, on doit souvent utiliser les valeurs de marché pour les dettes et les capitaux propres, ce qui signifie qu'il n'est pas possible d'utiliser les valeurs issues du bilan sans au moins un retraitement préalable.

Si l'entreprise est cotée sur un marché financier, la valeur de marché des capitaux propres est donnée par la *capitalisation boursière*, valeur totale des actions sur le marché : le nombre d'actions multiplié par le cours boursier. La valeur de marché des dettes se calcule en actualisant les flux futurs associés à celle-ci à un taux de marché approprié.

2.3 L'origine de la situation de trésorerie : le tableau des flux

Présentation

Le tableau des flux liste l'ensemble des *ressources nouvelles* (entrées de liquidités) et *emplois nouveaux* (sorties de liquidités) que l'entreprise a connus sur une période de temps donnée (le plus souvent un exercice fiscal).

Le total des ressources nouvelles moins le total des emplois nouveaux donne la variation de la trésorerie de la période (une augmentation ou une diminution nette). En ajoutant la variation de trésorerie au solde de celle-ci (la position de trésorerie) en début d'année, on obtient la position de trésorerie en fin d'année :

$$\text{ressources nouvelles} - \text{emplois nouveaux} = \text{variation de trésorerie}$$

$$\text{trésorerie début de période} + \text{variation de trésorerie} = \text{trésorerie de fin de période}$$

Remarquez que les emplois et ressources nouvelles de la période sont des mouvements (flux) et non des soldes (stocks). Donc la variation de trésorerie est également un mouvement, et naturellement la position de trésorerie en début ou fin de période est un solde.

Exemple 10

Vous souvenez-vous de l'exemple ?? du portefeuille ci-dessus ?

Dans cet exemple, le portefeuille peut être vu comme la trésorerie. L'argent qu'il contient le matin (50 €) est la position de trésorerie de début de période. Il n'y a pas de nouvelles ressources apparues pendant la journée, et il y a un total de 21 € en emplois nouveaux, donc la variation de trésorerie est $0 - 21 = -21$.

Au final, la trésorerie de fin de journée (l'argent qu'il y a le soir dans le portefeuille) est la trésorerie de début de journée, plus la variation de trésorerie de la journée. On obtient $50 + (-21) = 29$.

Le tableau des flux de trésorerie permet de :

- Donner le détail des variations de trésorerie sur la période, et la position de trésorerie de fin de période ;
- Expliquer l'origine des variations ;
- Vérifier que l'activité de l'entreprise génère de la trésorerie ;
- Contrôler l'adéquation du financement de l'entreprise à ses activités et ses investissements.

Structure

Le tableau de flux peut être présenté de différentes manières, suivant la façon de regrouper les emplois et les sources de liquidités.

Le modèle le plus courant regroupe les flux de liquidité en fonction de leur origine ou du type de transaction qui les a générés : cash flow d'*exploitation*, cash flow lié aux activités d'*investissement* et aux activités de *financement*. Souvenez-vous que ces différentes catégories ont été définies à la section 1.3 ci-dessus.

Exemple 11

Tableau de flux par nature d'activité

Tableau des flux	N	N-1
Opérations d'exploitation		
Résultat net		
+ Dotations aux amortissements et provisions		
- Variation du besoin en fonds de roulement (BFR)		
Activités d'investissement		
Produit des cessions d'actif		
- Dépenses d'investissement		
Activités de financement		
Augmentations de capital en numéraire		
- Dividendes versés		
Endettement nouveau net		
Variation de trésorerie		
Trésorerie de début de période		
Trésorerie de fin de période		

Une autre présentation couramment utilisée comporte également trois blocs : le premier détaille les cash flows tirés des actifs, puis les cash flows versés ou reçus des prêteurs, et enfin les cash flows versés ou reçus des actionnaires.

Exemple 12

Tableau des flux par origine et destination

Tableau des flux	N	N-1
Cash flows tirés des actifs		
Cash flow d'exploitation après impôt		
- Dépenses d'investissement nettes		
- Variation du besoin en fonds de roulement (BFR)		
Cash flows aux prêteurs		
Intérêts versés		
- Endettement nouveau net		
Cash flows aux actionnaires		
Dividendes versés		
- Émission nette de capitaux propres		
$\text{Cash flow des actifs} = \text{Cash flow aux prêteurs} + \text{Cash flow aux actionnaires}$		

Finalement, le tableau des flux peut simplement être divisé en deux parties, ressources nouvelles et emplois nouveaux. Cette présentation simple est particulièrement adaptée aux prévisions.

Exemple 13

Tableau des flux	N	N-1
Ressources nouvelles		
Cash flow d'exploitation après impôt		
Produit des cessions d'actifs		
Dettes structurelles nouvelles		
Augmentations de capital en numéraire		
Emplois nouveaux		
Investissements		
Remboursements d'empruns		
Dividendes versés		
Variation du besoin en fonds de roulement (BFR)		
Variation de trésorerie		
Trésorerie de début de période		
Trésorerie de fin de période		

3 Construire des états financiers à partir de prévisions

3.1 Prévisions d'activité

Il est bien plus facile de comprendre les états financiers si on peut "voir" au travers de ceux-ci les diverses opérations qui ont eu lieu dans l'entreprise pendant la période considérée, et ont donné naissance aux mouvements et soldes reportés.

La meilleure façon d'apprendre à le faire est de commencer en sens inverse : construire les états financiers à partir de la liste des opérations de la période. C'est ce que nous allons faire dans cette section au travers d'un exemple complet.

Cette partie est rédigée de façon à vous permettre de travailler au fur et à mesure de la lecture : je vous

recommande de construire votre propre version des états financiers de l'exemple sur un tableur au fur et à mesure de votre lecture. Une fois la section terminée, vous aurez un exemple fonctionnel, que vous pourrez par la suite adapter à d'autres cas, enrichir, et améliorer. L'exemple complet est disponible en ligne⁶ sur Google Spreadsheets⁷ mais je vous suggère fortement de ne le récupérer qu'une fois que vous aurez fini le vôtre.

Cet exemple concerne la société Demo, qui vous demande de lui fournir les états financiers prévisionnels des trois prochaines années avec les prévisions et les informations fournies ci-dessous. Pour commencer, on trouvera la situation actuelle de l'entreprise avec le bilan de l'année écoulée.

Société Demo - Bilan

Le bilan de la société Demo au 31/12/N est le suivant :

Actif	N	Passif	N
Actif immobilisé		Capitaux propres	
Immos corporelles nettes	1 200	Capital social, primes d'émission	800
Autres immobilisations		Réserves, résultats conservés	458
		Dettes structurelles	
		Dette financière long terme	500
Actif circulant		Dettes circulantes	
Créances clients	349	Dettes fournisseurs	192
Stocks	165	Autres dettes	
Disponible	236	Concours bancaires courants	
Total	1 950	Total	1 950

Les immobilisations corporelles sont amorties de 200 chaque année. La dette financière long terme est un emprunt sur 10 ans qui a été signé le 1/01/N-2. Il est remboursé annuellement, 100 à la fin de chaque année. Le taux d'intérêt est 5% et les intérêts sont calculés sur le solde de début de période (année).

Ce bilan est le point de départ, il nous fournit les soldes de début de période pour la première année de prévisions.

La première chose à faire est de saisir toute cette information dans la feuille de calcul, de façon à pouvoir l'utiliser lorsque nous en aurons besoin. À ce stade, on se contente de reproduire la présentation de l'exemple, et on ajoute le calcul des totaux, pour vérifier que les somme saisies sont correctes. Vous pouvez voir ma version figure 1.

Dans la suite du travail sur les prévisions, nous adopterons une présentation plus pratique pour le travail sur tableur, avec les années en colonnes et les différentes rubriques en lignes. De ce fait, pour les bilans prévisionnels par exemple, l'actif et le passif ne seront pas à côté l'un de l'autre, mais empilés, l'un au dessus de l'autre.

Un mot des intérêts sur la dette long terme. On nous indique que les intérêts sont calculés sur le solde de début de période (appelé également "capital restant dû") : c'est en fait *toujours* le cas, car on paie des intérêts sur l'argent que l'on doit uniquement. Pourquoi devrait-on payer des intérêts sur un capital

6. Attention, vous ne pouvez pas l'utiliser directement en ligne, vous devez le télécharger et travailler sur votre propre version.

7. https://docs.google.com/spreadsheets/d/18_0WE81vSTD-sV-YkHXnYB94WP_f4N74YEz6EOdkFmE/

	A	B	C	D
1	Exemple société Demo			
2				
3	Bilan à la fin de l'année N			
4				
5	Actif		Passif	
6	Immobilisations nettes		Capitaux propres	
7	Immobilisations corporelles	1 200	Capital social, primes d'émission	800
8	Autres immobilisations		Réserves et résultats conservés	458
9			Dettes structurelles	
10			Dette financière de long terme	500
11	Actif circulant		Dettes circulantes	
12	Créances clients	349	Dettes fournisseurs	192
13	Stocks	165	Autres dettes	
14	Disponibles	236	Concours bancaires courants	
15				
16	Total	1 950		1 950
17				

Fig. 1 : Bilan au 31/12/N

déjà remboursé ? Les intérêts sont en principe payés en fin de période, mais peuvent également être précomptés (payés d'avance), bien que cette méthode soit réservée à des cas bien particuliers tels que l'escompte.

Il nous faut maintenant connaître les mouvements qui vont modifier les comptes de l'entreprise pour les trois prochaines années. Ces mouvements nous sont fournis sous la forme de faits prévisionnels (transactions, opérations) que nous devons traduire dans les états financiers.

Société Demo - Prévisions d'activité

Les ventes de l'année N+1 sont estimées à 4 500 et on s'attend à ce qu'elles progressent de 8% par an. Les charges variables sur les ventes sont de 45% de celles-ci, et les charges fixes, toujours sur les ventes, de 250.

Les dépenses d'administration sont de 900 par an, et les salaires et autres dépenses sont de 100, plus 10% des ventes.

Pour assurer son développement, la société Demo investira 400 dans des équipements nouveaux le 1/01/N+2. Ces nouveaux actifs seront amortis en linéaire sur 5 ans, à partir de la fin de N+2.

En ce qui concerne le besoin en fonds de roulement (BFR), aucun détail n'est donné sur ses composantes (créances d'exploitation et stocks moins dettes d'exploitation), mais sa valeur globale devrait être de 8% des ventes.

Pour finir, le taux de l'impôt sur les bénéfices est de 1/3.

Comme vous l'avez sans doute remarqué, on a des informations sur les opérations d'exploitation (activité au quotidien, ventes et opérations liées à celles-ci), et aussi à propos des investissements. Il semble qu'aucune opération de financement ne soit prévue pour le moment.

Pour construire les états prévisionnels ou pro-forma, il faut impérativement suivre la séquence suivante :

1. compte de résultat ;
2. tableau des flux de trésorerie ;

3. bilan.

On ne peut pas commencer par le tableau des flux de trésorerie, par exemple. C'est parce que celui-ci reporte la CAF ou cash flow d'activité, qui est calculé à partir du compte de résultat. Et à son tour, le bilan dépends du tableau des flux de trésorerie, pour la position de trésorerie de fin de période, et du compte de résultat, pour le résultat net.

3.2 Compte de résultat

Le compte de résultat est construit à partir des ventes de chaque année, en faisant la "grande soustraction" de façon logique en suivant le modèle simple fournit à la section **structure du compte de résultat** et en utilisant les prévisions d'activité.

fx =E22-sum(E23:E25)									
	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Exemple société Demo								
2	Années	N	N+1	N+2	N+3		Données		
3									
17	Compte de résultat								
18									
19	Chiffre d'affaires (ventes)		4 500	4 860	5 249		8%	d'augmentation par an	
20	Charges fixes sur les ventes		250	250	250		250	par an	
21	Charges variables sur les ventes		2 025	2 187	2 362		45%	des ventes	
22	Marge brute		2 225	2 423	2 637				
23	Charges d'administrations		900	900	900		900	par an	
24	Salaires et traitements (fixe)		100	100	100		100	par an	
25	Salaires et traitements (variables)		450	486	525		10%	des ventes	
26	Excédent brut d'exploitation (EBE)		775	937	1 112				

Fig. 2 : Excédent brut d'exploitation (EBE)

Société Demo - Compte de résultat

Dans le cas de la société Demo, nous avons des informations sur les ventes et les charges relatives à celles-ci, des charges administratives et les salaires et traitements.

Nous devons également nous souvenir de continuer à faire les dotations aux amortissement sur les immobilisations existantes, et celles sur les immobilisations nouvelles qui résulteront de l'investissement en N+2. Il y aura enfin les intérêts à verser sur l'emprunt, et l'impôt sur les bénéfices. Commençons par faire les calculs jusqu'à l'excédent brut d'exploitation. Le tableau résultant est présenté figure 2.

La marge brute est ici simplement le total des ventes moins les charges relatives à celles-ci.

Comme on peut le voir dans la formule en E26, l'EBE est la marge brute diminuée des charges qui la suivent : charges administratives, salaires et traitements.

Pour connaître la valeur des dotations aux amortissements, et également des intérêts sur l'emprunt, il faut faire des calculs préliminaires. Ils sont montrés figure 3.

Comme les immobilisations résultant de l'investissement en N+2 sont amorties en linéaire sur 5 ans, on divise simplement la valeur d'acquisition (l'investissement) par 5. On nous indique de commencer à amortir en fin d'année N+2.

Concernant le remboursement de l'emprunt, le tableau est très classique. Le capital restant dû (CRD) au début de N+1 est la valeur de la dette au bilan au 31/12/N. Les intérêts sont calculés sur la base du CRD en début d'année avec le taux de 5%. On sait que les remboursements (part de capital remboursée dans l'année) seront de 100 par an. Le CRD de fin d'année est simplement le CRD de début d'année moins la part de capital remboursée dans l'année (attention de ne pas y

inclure les intérêts, qui sont versés à la banque mais n'impactent pas le capital restant dû).
Le compte de résultat au complet est à la figure 4.

fx		=E12-E14								
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	
1	Exemple société Demo									
2	Années	N	N+1	N+2	N+3	Données				
3										
4	Travail préliminaire et données									
5	Investissements			400						
6	Dotations aux amortissements									
7	sur les actifs existant		200	200	200	200	par an			
8	sur l'investissement de N+2			80	80		amortis sur 5 ans			
9	Total des dotations		200	280	280					
10										
11	Remboursement du prêt						5%	taux d'intérêt annuel		
12	CRD début d'année		500	400	300		100	remboursements annuels		
13	Intérêts		25	20	15					
14	Part de capital remboursé		100	100	100					
15	CRD fin d'année		400	300	200					

Fig. 3 : Calculs préliminaires

fx		=E30-E31								
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	
1	Exemple société Demo									
2	Années	N	N+1	N+2	N+3	Données				
3										
17	Compte de résultat									
18										
19	Chiffre d'affaires (ventes)		4 500	4 860	5 249	8%	d'augmentation par an			
20	Charges fixes sur les ventes		250	250	250	250	par an			
21	Charges variables sur les ventes		2 025	2 187	2 362	45%	des ventes			
22	Marge brute		2 225	2 423	2 637					
23	Charges d'administrations		900	900	900	900	par an			
24	Salaires et traitements (fixe)		100	100	100	100	par an			
25	Salaires et traitements (variables)		450	486	525	10%	des ventes			
26	Excédent brut d'exploitation (EBE)		775	937	1 112					
27	Dotations aux amortissements		200	280	280					
28	Résultat d'exploitation		575	657	832					
29	Charges financières (intérêts)		25	20	15					
30	Résultat imposable		550	637	817					
31	Impôt		183	212	272	1/3				
32	Résultat net		367	425	545					

Fig. 4 : Compte de résultat

3.3 Tableau des flux de trésorerie

Comme on travaille sur des prévisions, on adoptera le modèle "emplois et ressources nouvelles" du tableau des flux de trésorerie.

Société Demo - Tableau des flux de trésorerie

Ici encore on a besoin de calculs préliminaires.

Tout d'abord, il faut calculer le cash flow d'activité après impôt, ou capacité d'autofinancement (CAF), à partir du compte de résultat. Je préfère faire le calcul en "descendant" le compte de résultat à partir de l'EBE (plutôt que partir du résultat net et redresser celui-ci). On soustrait donc de l'EBE les dépenses qui le suivent, ici les intérêts versés et l'impôt sur les bénéfices.

On s'intéresse ensuite à l'augmentation du BFR prévisionnel de chaque année. Celui-ci est calculé à partir de l'information disponible : il doit représenter 8% des ventes annuelles. Pour calculer

fx =C36-('Données'!B12+'Données'!B13-'Données'!D12)

	A	B	C	D	E	F	G	H
1	Exemple société Demo							
2	Années	N	N+1	N+2	N+3		Données	
3								
26	Excédent brut d'exploitation (EBE)		775	937	1 112			
27	Dotations aux amortissements		200	280	280			
28	Résultat d'exploitation		575	657	832			
29	Charges financières (intérêts)		25	20	15			
30	Résultat imposable		550	637	817			
31	Impôt		183	212	272		1/3	
32	Résultat net		367	425	545			
33								
34	Cash flow d'exploitation (CAF)		567	705	825			
35								
36	Besoin en fonds de roulement		360	389	420		8%	des ventes
37	Augmentation du BFR		38	29	31			

Fig. 5 : Préparation du tableau des flux de trésorerie

le BFR de la fin de l'année N, qui est écoulee et donc n'est pas une année prévisionnelle, on utilise le bilan de celle-ci, en additionnant les créances clients et les stocks, puis en retranchant du total les dettes fournisseurs. On calcule alors l'augmentation du BFR d'une année sur l'autre par simple différence.

Les calculs du cash flow d'activité et de l'augmentation du BFR sont détaillés figure 5. Remarquez la formule de calcul de l'augmentation du BFR en N+1, qui fait référence à la feuille 'Données' qui contient le bilan au 31/12/N.

Nous sommes maintenant prêts à construire le tableau des flux de trésorerie.

La partie "Ressources nouvelles" est très simple dans notre cas, car la seule ressource est le cash flow tiré de l'activité de l'entreprise : il n'y a ni cessions d'actifs, ni emprunts ou financements nouveaux.

Du côté des emplois, il y a naturellement l'investissement de N+2, les remboursements de l'emprunt pour chaque année, et les augmentations du besoin en fonds de roulement. Rien de bien difficile ici, on récupère l'information pertinente et on fait le total.

La dernière partie fait la différence entre ressources nouvelles et emplois nouveaux à la ligne "variation d'encaisse" (ou de trésorerie). Et bien sûr, le solde de trésorerie de début d'année (stock) plus la variation de trésorerie de l'année (flux) nous donne le solde de trésorerie en fin d'année (stock). Remarquez que le solde de trésorerie du début de N+1 est la trésorerie au bilan au 31/12/N+1.

Le tableau des flux de trésorerie complet est figure 6.

3.4 Bilan

Comme on le sait déjà, le bilan reporte des soldes de fin de période, obtenus en prenant le solde de début de période du compte correspondant et en y ajoutant le mouvement total de la période. Cela signifie qu'un bilan est construit en utilisant celui de la période précédente.

Société Demo - Bilan

Il nous faut donc le bilan de la fin de l'année N pour construire celui de la fin de N+1. Le bilan au 31/12/N nous a été fourni dès le début. Ils nous suffit d'en "recopier" les montants déjà saisis de la feuille "Données" vers la feuille "Prévisions" de notre tableau.

fx						
	A	B	C	D	E	F
1	Exemple société Demo					
2	Années	N	N+1	N+2	N+3	
3						
39	Tableau des flux de trésorerie					
40						
41	Ressources nouvelles					
42	Cash flow d'exploitation (CAF)		567	705	825	
43	Cessions d'actifs					
44	Dettes financières nouvelles					
45	Augmentations de capital en numéraire					
46	Total ressources nouvelles		567	705	825	
47						
48	Emplois nouveaux					
49	Investissement			400		
50	Remboursements d'emprunts		100	100	100	
51	Dividendes versés					
52	Augmentation du BFR		38	29	31	
53	Total emplois nouveaux		138	529	131	
54						
55	Variation d'encaisse		429	176	694	
56	Trésorerie début d'année		236	665	841	
57	Trésorerie fin d'année		665	841	1 534	
58						

Fig. 6 : Tableau des flux de trésorerie

Encore une fois, nous changeons la présentation pour profiter au mieux des avantages du tableau. Ici, chaque bilan occupe une seule colonne, avec d'abord l'actif, et le passif en dessous de celui-ci. Un autre changement par rapport à l'énoncé concerne le BFR et ses composantes : comme on n'a aucun détail sur celles-ci pour les années prévisionnelles (N+1 à N+3), puisqu'on a calculé le BFR globalement comme un pourcentage des ventes, on va "cacher" les composantes (créances clients, stocks, dettes fournisseurs) et les remplacer par une seule ligne, intitulée "BFR". Compte tenu du mode de calcul de celui-ci, il se trouvera naturellement à l'actif : on fait bien créances clients (actif) plus stocks (actif) moins dettes fournisseurs (passif).

La figure 7 montre le bilan au 31/12/N dans cette présentation adaptée. Remarquez que nous n'avons re-saisi aucun nombre, on a simplement été chercher ceux-ci dans la feuille "Données". Voyez la formule en B62 par exemple.

Société Demo - Bilan (suite)

Maintenant que nous avons la base, le bilan en fin d'année N, on peut construire les bilans prévisionnels. Les calculs sont détaillés ligne par ligne ci-dessous.

Actif

- immobilisations : les immobilisations nettes diminuent du montant de la dotation aux amortissements de chaque année, augmentent lorsque l'on investit et diminuent lors des cessions d'actifs (désinvestissement). Il n'y a pas de cession d'actif dans cet exemple ;
- besoin en fonds de roulement : il a été calculé précédemment comme un pourcentage des ventes ;
- disponible : c'est la trésorerie de fin de période (année) quand elle est positive.

fx		='Données' !B7	
	A	B	
1	Exemple société Demo		
2	Années		N
3			
59	Bilan		
60			
61	Actif		
62	Immobilisations nettes	1 200	
63	BFR	322	
64	Disponible	236	
65	Total actif	1 758	
66			
67	Passif		
68	Capital social et primes d'émission	800	
69	Réserves et résultats conservés	458	
70	Dette financière long terme	500	
71	Concours bancaires courants		
72	Total passif	1 758	
73			

Fig. 7 : Bilan au 31/12/N

Passif

- capital social : il ne change qu'en cas d'émission d'actions nouvelles à titre onéreux ou par incorporations de réserves, ce qui n'arrive jamais dans cet exemple ;
- réserves et résultats conservés : on y accumule les bénéfices nets de l'entreprise, desquels on soustrait les dividendes éventuels ;
- dette financière à long terme : c'est le capital restant dû en fin d'année sur le seul emprunt de l'entreprise, que nous avons calculé dans les calculs préliminaires ;
- concours bancaires courants : c'est la trésorerie de fin d'année, quand elle est négative.

Les bilans des années N+1 à N+3 sont à la figure 8.

Remarquez que les bilans s'équilibrent "naturellement" : il n'y a rien de spécial à faire si les calculs effectués précédemment sont corrects et cohérents avec les données dont on dispose.

Je vous encourage vivement à étudier cet exemple en détail, à essayer de le refaire seul en repartant du début et sans aide, et finalement de "jouer" avec, en ajoutant de nouveaux éléments aux prévisions, ou en changeant quelques données pour en voir les conséquences et vérifier que tout s'équilibre toujours dans vos prévisions.

4 Analyse des états financiers

L'analyse des états financiers, et l'analyse financière en général sont des sujets complexes qui vont bien au delà des objectifs de ce document. Les quelques informations ci-dessous procurent quelques bases et un cadre général d'analyse.

fx		=C69+D32				
	A	B	C	D	E	
1	Exemple société Demo					
2	Années	N	N+1	N+2	N+3	
3						
59	Bilan					
60						
61	Actif					
62	Immobilisations nettes	1 200	1 000	1 120	840	
63	BFR	322	360	389	420	
64	Disponible	236	665	841	1 534	
65	Total actif	1 758	2 025	2 349	2 794	
66						
67	Passif					
68	Capital social et primes d'émission	800	800	800	800	
69	Réserves et résultats conservés	458	825	1 249	1 794	
70	Dette financière long terme	500	400	300	200	
71	Concours bancaires courants		0	0	0	
72	Total passif	1 758	2 025	2 349	2 794	
73						

Fig. 8 : Bilans prévisionnels

4.1 Cadre d'analyse

La manière précise de conduire une analyse financière dépend des objectifs de celle-ci et de la position de l'analyste vis-à-vis de l'entreprise analysée. Toutefois, il est possible de proposer un cadre général et différentes étapes :

1. Définir des objectifs (dans quel but fait-on l'analyse de l'entreprise ?) et le contexte (quelle est notre position vis-à-vis de l'entreprise analysée ? Y a-t-il des circonstances particulières ?)
2. Collecter les informations (avoir de l'information en plus des états financiers rend l'interprétation plus facile : information générale sur l'économie, sur le secteur, informations spécifiques sur l'entreprise, ses produits, son marché, la technologie etc.) ;
3. Traiter les données (nettoyage, mise en forme, calculs divers, soldes et ratios, graphiques etc.) ;
4. Analyser les données ;
5. Rédiger le rapport d'analyse, en gardant bien à l'esprit les objectifs définis à l'étape 1.

4.2 Bonnes pratiques

L'expérience est fondamentale lorsqu'on analyse des états financiers. Comme pour un médecin qui analyse une radio, seule la pratique affinera votre diagnostic et vous aidera à éviter les pièges classiques. Quelques conseils sont listés ci-dessous :

- Travaillez toujours avec 2 ou 3 ans de données pour pouvoir faire des comparaisons ;
- Attention aux nombres : comparez toujours en valeur et en volume, prenez en compte l'inflation ;
- Attention aux ratios (1) : un ratio peut augmenter parce que le numérateur augmente, parce que le dénominateur diminue, ou les deux ;
- Attention aux ratios (2) : il existe des centaines de ratios, n'en utilisez que quelques uns, ceux que vous comprenez et savez interpréter, et qui sont pertinents dans le cadre de l'analyse que vous conduisez ;

- Ne *décrivez* pas, (“les ventes ont augmenté de 3%”), *expliquez* (“le lancement du nouveau produit s’est traduit par une augmentation de 14% des ventes”).

4.3 Comment structurer l’analyse ?

Une bonne analyse doit avoir une structure claire, traiter de tous les points importants puis se concentrer sur le problème principal, celui qui a motivé l’analyse de l’entreprise.

Les points les plus importants⁸ que vous devez traiter sont les suivants :

- activité (aucune entreprise ne peut durer sans un chiffre d’affaires suffisant) ;
- rentabilité (les ventes doivent générer un profit substantiel) ;
- financement (l’entreprise doit avoir un financement adapté qui permette de saisir des opportunités, et non être un poids mort pour celle-ci) ;
- politiques d’investissement et de dividendes (il doit y avoir une politique claire sur la destination et la répartition des cash flows générés).

Remarquez que activité et rentabilité ou rentabilité sont analysés principalement au travers du compte de résultat, alors que politiques de financement, d’investissement et de dividendes sont plus visibles dans le tableau des flux et dans le bilan.

Finalement, les questions ci-dessous reflètent les quatre points importants évoqués, et peuvent être vues comme une sorte de *checklist* pour vous assurer de ne rien oublier de fondamental dans votre analyse :

- L’entreprise est-elle rentable ?
- L’activité de l’entreprise génère-t-elle des liquidités ?
- L’entreprise est-elle solvable ?
- Comment l’entreprise est-elle financée ?
- Le financement de l’entreprise est-il adapté à son activité et à sa stratégie ?

Résumé

- Les états financiers reportent, pour un certain nombre de comptes, soit des mouvements (flux) apparus dans une période de temps, soit des soldes (stocks) à une date donnée.
- Les états financiers ont pour origine la comptabilité.
- Les trois principaux états financiers sont le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie et le bilan.
- Le compte de résultat liste les mouvements qui ont affecté les comptes de produits et charges sur une période donnée.
- Le tableau des flux de trésorerie liste les flux de liquidité ou de trésorerie (donc, des mouvements ou flux) qui ont affecté l’entreprise pendant une période donnée.
- Le bilan fait la liste des actifs et des engagements de l’entreprise, ainsi que des capitaux propres. Il peut être vu comme la liste de l’origine des ressources de l’entreprise, et de l’emploi qui a été fait de celles-ci.

8. D’autres points sont au moins aussi importants, comme la gouvernance de l’entreprise par exemple, mais sont plus difficiles à analyser par le seul examen des états financiers.

- Construire des états financiers prévisionnels doit être fait en suivant la séquence suivante : compte de résultat, tableau des flux de trésorerie et finalement bilan.
- Les principaux points à étudier lorsqu'on fait l'analyse des états financiers sont l'activité, la rentabilité, le financement et les politiques d'investissement et de dividendes.

Exercices

1. Supposez que vous êtes le propriétaire d'une boutique qui vend des boissons et de la nourriture à emporter. Lorsque vous avez ouvert la boutique ce matin, il y avait 100€ dans la caisse. Les opérations de la journée ont été les suivantes :

- Le matin, vous avez vendu 43 cafés à 1€ pièce, 18 jus d'orange pressés à 1,80€ et 22 petits déjeuners à 4€.
- Un des clients du matin avait oublié son portefeuille et passera payer demain. Il avait pris un petit déjeuner.
- Le midi, vous avez vendu 53 hot dogs à 2,50€, 40 bouteilles d'eau minérale à 2€ et 41 cafés de plus.
- Parmi les clients du midi, il y avait 16 employés d'une entreprise voisine. Ils payent avec des tickets que l'entreprise vous rembourse à la fin du mois. Un ticket vaut un hot dog et une bouteille d'eau minérale.
- Dans l'après-midi vous avez vendu 11 jus d'orange et 12 bouteilles d'eau minérale.
- Finalement vous avez payé 80€ au livreur de votre fournisseur de saucisses quand il est passé en fin d'après-midi.

Questions :

- Quel est le chiffre d'affaires total de la journée ? (considérez que la TVA n'existe pas)
 - Quel est la variation de trésorerie de la journée ?
 - Quelle est la position de trésorerie en fin de journée (la quantité d'argent dans la caisse) ?
2. Une entreprise emprunte 100 000 sur 5 ans à 6% par an. L'emprunt sera remboursé par 5 remboursements de 20 000, un à la fin de chaque année. Faites le tableau de remboursement de l'emprunt, en indiquant pour chaque année :
- le CRD en début d'année ;
 - les intérêts à verser sur l'année ;
 - la part de capital remboursée cette année là ;
 - le CRD en fin d'année.

3. On vous donne les prévisions suivantes pour la première année d'activité d'une *startup*:

- les ventes seront de 40 000 unités à 5€ l'unité ;
- l'entreprise paiera 7 500 d'intérêts sur un prêt ;
- les coûts de production unitaires sont de 1,80€ ;
- les coûts fixes de production sont de 25 000€ ;
- les dotations aux amortissements des immobilisations seront de 12 000€ ;
- les salaires s'élèvent à 15% des ventes plus 10 000€ ;
- les frais administratifs seront de 9 000€ ;
- le taux de l'impôt sur les bénéfices est 25%.

Faites le compte de résultat prévisionnel de la première année. Quel sera le montant du cash flow d'activité après impôt ?

4. Dans l'exemple de la société Demo à la section 3 ci-dessus, quel est le montant minimum du chiffre d'affaires qui assure un EBE positif ?

Réponses aux exercices

1. Ventes (chiffre d'affaires) de la journée :

- (43 + 41) cafés à 1€ pièce : 84,00€
- (18 + 11) jus d'orange à 1,80€ : 52,20€
- 22 petits déjeuners à 4€ : 88,00€
- 53 hot dogs à 2,50€ : 132,50€
- (40 + 12) bouteilles d'eau minérale à 2€ : 104,00€

Le total est de 460,70€

Variation de trésorerie :

- le flux de trésorerie entrant est égal au ventes, moins ce qui n'a pas été payé : le petit déjeuner du client qui a oublié son portefeuille et les 16 tickets du personnel de l'entreprise voisine : $460,70 - 4 - 16 * (2,5 + 2) = 384,70$
- la seule sortie de trésorerie est le versement de 80€ au livreur du fournisseur
- la variation de trésorerie de la journée est donc $384,70 - 80 = 304,70$

La position de trésorerie en fin de journée est $100 + 304,70 = 404,70€$

2. Tableau de remboursement de l'emprunt

Année	1	2	3	4	5
CRD début	100 000	80 000	60 000	40 000	20 000
Intérêts	6 000	4 800	3 600	2 400	1 200
Remboursement	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
CRD fin	80 000	60 000	40 000	20 000	0

3. Compte de résultat

Chiffre d'affaires	200 000
Coûts de production (variables)	72 000
Coûts de production (fixes)	25 000
Marge brute	103 000
Charges d'administration	9 000
Salaires (variables)	30 000
Salaires (fixes)	10 000
EBE	54 000
Dotations aux amortissements	12 000
Résultat d'exploitation	42 000
Charges d'intérêt	7 500
Résultat imposable	34 500
Impôts	8 625
Résultat net	25 875

4. Montant du chiffre d'affaires pour avoir un EBE positif

Les charges fixes dans l'EBE sont de 250 (coûts fixes de ventes), 400 (charges d'administration) et 100 (salaires fixes) pour un total de 750.

Il nous faut donc un montant de ventes qui couvre le total des charges fixes, soit 750, et les charges variables sur ces ventes, soit 55% (charges variables sur les ventes et sur les salaires). On a donc besoin d'un montant de ventes V tel que :

$$V \times (1 - 55\%) = 750$$

$$V = \frac{750}{0,45} = 1\,667$$

Annexes


Bibliographie

- Vernimmen, Quiry, LeFur, **Finance d'entreprise 2017**, 15ème édition, Dalloz, 2017, ISBN-13 : 978-2247161218, voir la Section 1
- Teulié, Topsacalian, **Finance**, 7ème édition, Vuibert, 2015, ISBN-13 : 978-2311402346

Note : les ouvrages cités ci-dessus le sont généralement dans leur dernière édition. Vous pouvez toutefois utiliser n'importe quelle édition plus ancienne sans problème.

Les sources de ce document sont disponibles sur <https://gitlab.com/jcbagneris/finance-sources>.

La plus récente version peut être téléchargée depuis <https://files.bagneris.net/>.

 Ce travail est protégé par une licence Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/legalcode.fr>. Les termes de cette licence vous permettent de modifier ce document et de l'utiliser comme base de votre travail dès lors que vous me citez comme auteur de la version d'origine et que votre version est publiée avec une licence identique.