

# GESTION FINANCIÈRE

4ÈME ANNÉE

15 H



# **SOMMAIRE**

**I – LES OBJECTIFS DE L'ANALYSE FINANCIÈRE**

**II – L'ANALYSE DU RÉSULTAT**

**III – L'ANALYSE DU BILAN**

**IV – LE PROJET D'INVESTISSEMENT**



# **I – LES OBJECTIFS DE L'ANALYSE FINANCIÈRE**

**1 – LES ACTEURS ET LEURS OBJECTIFS**

**2 – LE CIRCUIT FINANCIER**

**3 – LES OUTILS DE L'ANALYSE FINANCIERE**

**4 – LE DIAGNOSTIC FINANCIER**



# I – LES OBJECTIFS DE L'ANALYSE FINANCIÈRE

Il sert à **évaluer la santé financière d'une entreprise**



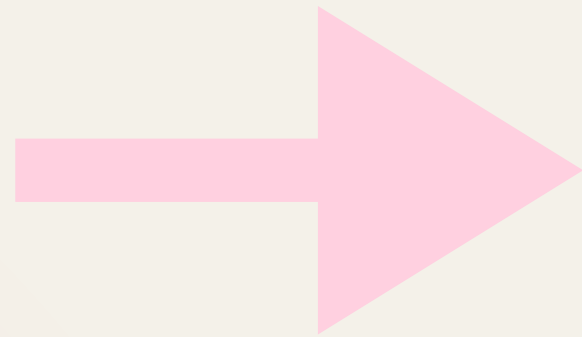
Les raisons :

- évaluer la **performance de l'entreprise**,
- identifier les **points forts et faibles de sa gestion financière**,
- détecter les **risques potentiels** et prendre des **décisions stratégiques éclairées**.

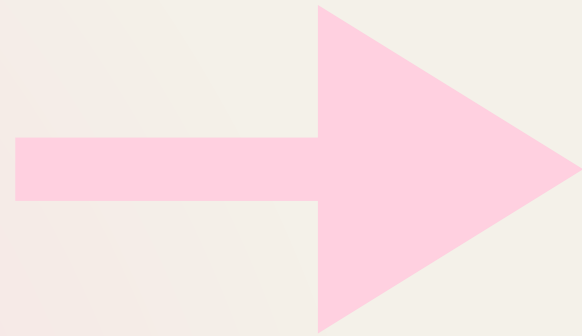
le diagnostic financier est un **outil essentiel pour comprendre la situation financière d'une entreprise et prendre des mesures pour améliorer sa performance et sa pérennité.**



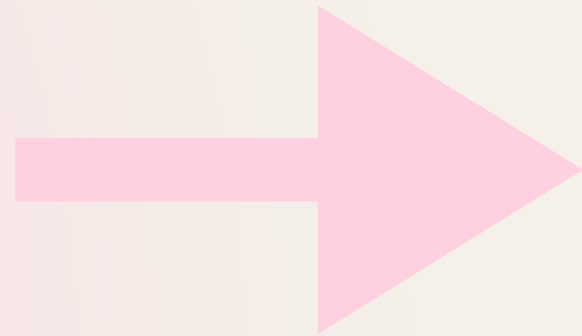
# 1 – LES ACTEURS ET LEURS OBJECTIFS



**LES ACTIONNAIRES OU  
ASSOCIÉS**



**LES DIRIGEANTS**



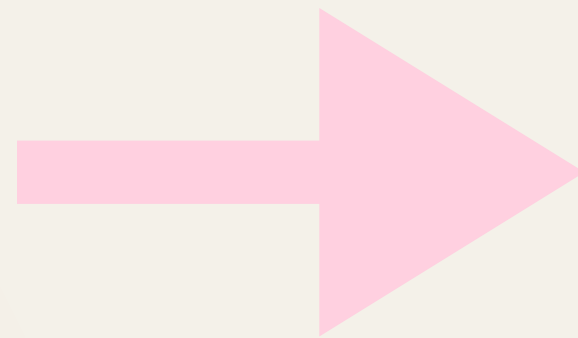
**LES CRÉANCIERS**





## LES ACTIONNAIRES / ASSOCIÉS

- Sont préoccupés par :  
Rentabilité de leurs apports  
Pouvoir de décision



- Chercheront à :  
s'assurer que la capacité de  
l'entreprise à générer des bénéfices  
n'est pas remise en cause, par un  
déséquilibre financier





## LES DIRIGEANTS

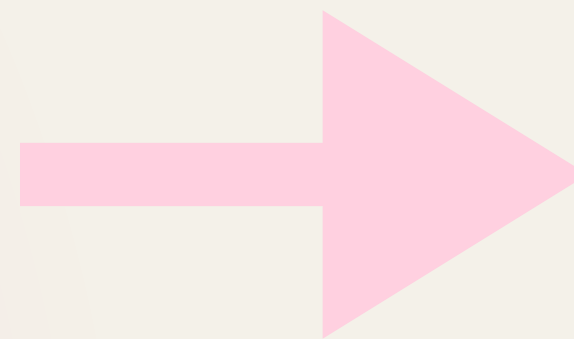
- Sont préoccupés par :

Rentabilité financière de l'entreprise

Croissance et développement

Pouvoir de décision

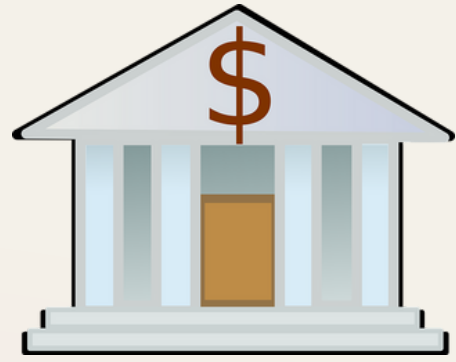
Risque liés aux apports...etc



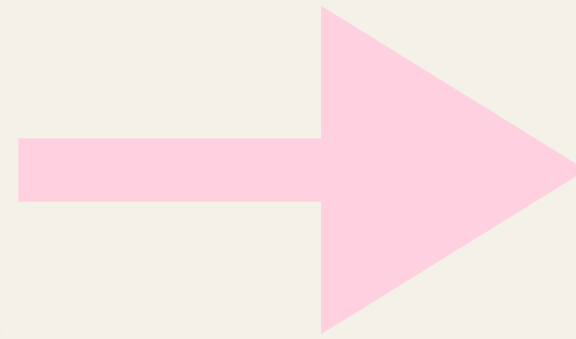
- Chercheront à :

s'assurer que l'équilibre financier de l'entreprise leur permet de poursuivre les buts qu'ils se sont fixés (exemple : recherche d'investisseurs)





## LES CRÉANCIERS



- Sont préoccupés par :  
l'évaluation du risque de non-paiement de ses dettes par l'entreprise

- Chercheront à :  
si l'entreprise est en mesure de faire face au remboursement de sa dette et au paiement des frais financiers ou au paiement de la commande.



## 2- LE CIRCUIT FINANCIER



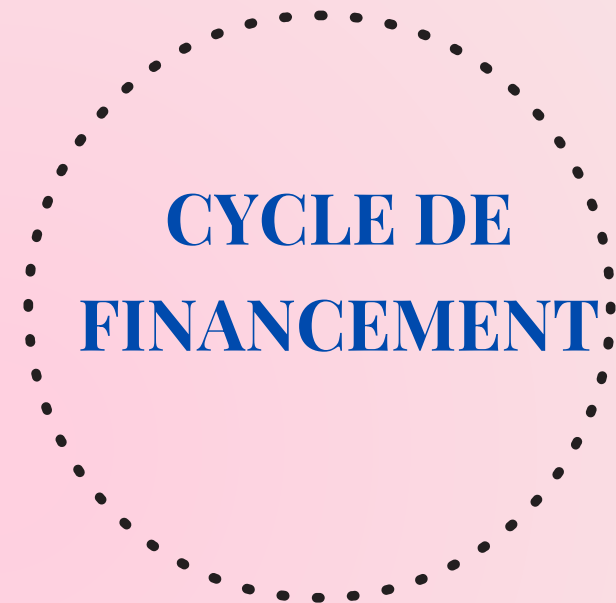
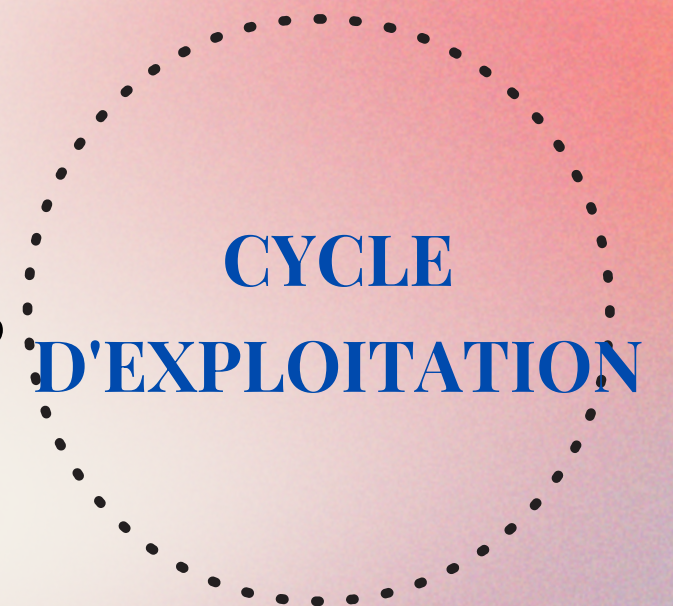


## 2- LE CIRCUIT FINANCIER



**ACQUISITION D'ACTIFS**  
**(immobilisés et circulants)**

**ACHATS, PRODUCTION,  
VENTE**



**COLLECTE DE CAPITAUX**  
**(Fonds propres, emprunts)**



# 3- LES OUTILS DE L'ANALYSE FINANCIÈRE

## COMPTES ANNUELS DE L'ENTREPRISE



**BILAN**



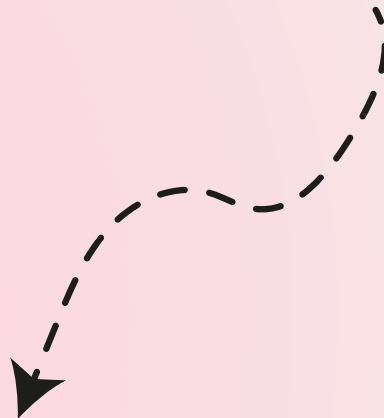
**COMPTE  
DE  
RÉSULTAT**



# 4- LE DIAGNOSTIC FINANCIER

## COMPTES ANNUELS DE L'ENTREPRISE

**ANALYSE  
EXTERNE**



**COMPARAISON AVEC  
D'AUTRES ENTREPRISES DU  
MÊME SECTEUR D'ACTIVITÉ**

**ANALYSE  
INTERNE**



**ÉTABLISSEMENT D'UN  
DIAGNOSTIC COMPLET**



### Sources externes

- - de la Banque de France
- Analyse de la DAFSA
- Statistiques INSEE

Comparaison avec les autres entreprises du même secteur d'activité

### Sources internes

Bilan

Compte de résultat

Annexe

Analyse des années antérieures

Bilan financier

Bilan fonctionnel

Tableau de financement

Agrégats de l'équilibre bilantiel

CAF

Flux de trésorerie

Tableaux de flux de trésorerie

Budget de trésorerie

Budget général

Méthode des scores

Ratios

Fonds de roulement normatif

SIG

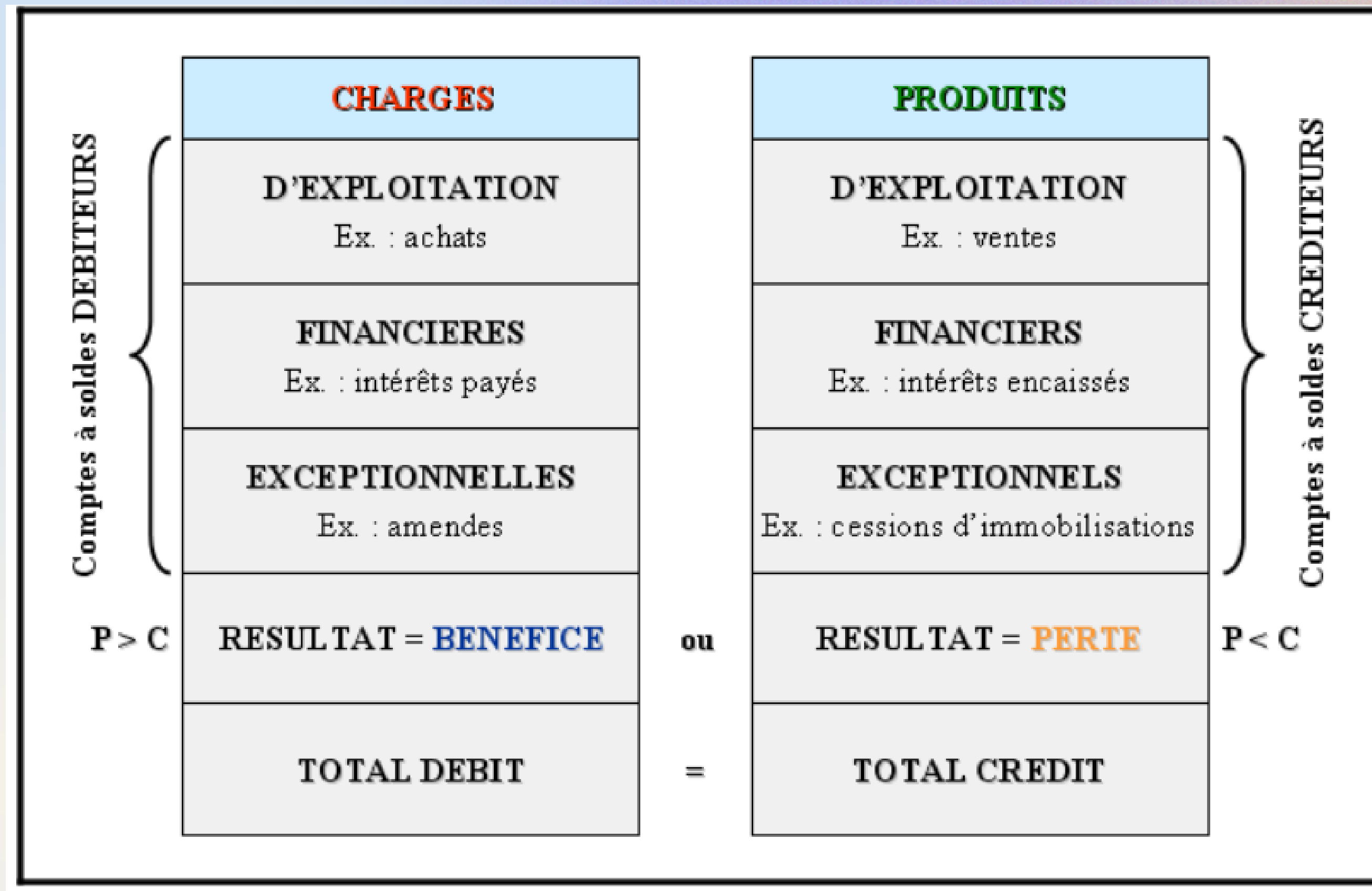


## **II - L'ANALYSE DU RESULTAT**

- 1 - LA STRUCTURE DU COMPTE DE RESULTAT**
- 2 - LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION**
- 3 - LES RATIOS**
- 4 - LA CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT**



# 1 - LA STRUCTURE DU COMPTE DE RÉSULTAT





Le résultat de l'exercice apparaît comme le cumul de ces trois résultats partiels.

<i>Produits d'Exploitation</i> <i>- Charges d'Exploitation</i>	<i>Produits Financiers</i> <i>- Charges Financières</i>	<i>Produits Exceptionnels</i> <i>- Charges Exceptionnelles</i>
<b>= Résultat d'EXPLOITATION</b>	<b>= Résultat FINANCIER</b>	<b>= Résultat EXCEPTIONNEL</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>- Participation des salariés</li><li>- Impôt sur les sociétés</li></ul>		
<b>= RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		



### *L'activité d'exploitation*

- charges d'exploitation : coûts occasionnés par l'activité normale
- produits d'exploitation : ressources produites par l'activité normale

### *L'activité financière*

- charges financières : coûts liés à la politique financière
- produits financiers : revenus procurés par des placements et reprises sur provisions à caractère financier

### *L'activité exceptionnelle*

- charges exceptionnelles : coûts occasionnés par l'activité non courante
- produits exceptionnels : ressources produites par l'activité non courante



## **2 - LES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION**

**Les dirigeants et les créateurs d'entreprise se demandent sans cesse comment améliorer la rentabilité de leur entreprise.**



**L'objectif est d'étudier la formation du résultat par étapes afin de pouvoir identifier les éventuelles failles ou difficultés de gestion au sein de l'entreprise et de pouvoir ensuite tenter d'y remédier.**



Les soldes intermédiaires de gestion sont :

- la marge commerciale,
- la production de l'exercice,
- la valeur ajoutée (VA),
- l'excédent brut d'exploitation (EBE),
- le résultat d'exploitation,
- le résultat courant avant impôts,
- le résultat exceptionnel,
- le résultat net.



Les soldes intermédiaires de gestion sont :

- la marge commerciale,
- la production de l'exercice,
- la valeur ajoutée (VA),
- l'excédent brut d'exploitation (EBE),
- le résultat d'exploitation,
- le résultat courant avant impôts,
- le résultat exceptionnel,
- le résultat net.



<b>SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION</b>	
<b>MARGE COMMERCIALE</b>	Surplus de richesse crée par l'entreprise dans l'exercice de son activité
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	Mesure de l'activité des entreprises industrielles
<b>VALEUR AJOUTÉE</b>	Surplus de richesse crée par l'entreprise dans l'exercice de son activité
<b>EBE</b>	Part de la valeur ajoutée revenant à l'entreprise



SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION	
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	Mesure la rentabilité de l'activité principale de l'entreprise
<b>RCAI</b>	Mesure l'impact de la politique financière de l'entreprise sur le résultat d'exploitation
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	Résultat non significatif à long terme
<b>RÉSULTAT NET</b>	Mesure l'enrichissement ou l'appauvrissement de l'entreprise sur l'année



# MODE DE CALCUL DES SIG

SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION	
MARGE COMMERCIALE	Ventes de marchandises - coût d'achat des marchandises
PRODUCTION DE L'EXERCICE	Production vendue + Production stockée (+ ou -) + Production immobilisée
VALEUR AJOUTÉE	Marge Commerciale (SIG n°1) + Production de l'exercice (SIG n°2) - Consommation en provenance de tiers
EBE	Valeur Ajoutée + Subventions d'Exploitation - Impôts et taxes sur la production - Charges de personnel



# MODE DE CALCUL DES SIG

SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION	
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	Excédent Brut d'Exploitation + Autres Produits d'exploitation + Reprises sur provisions - Autres Charges d'exploitation - Dotations aux amortissements et provisions
<b>RCAI</b>	Résultat d'Exploitation (REX) + Produits Financiers - Charges Financières (+ Résultat Financier >0 ou <0)
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	Produits exceptionnels - Charges exceptionnelles
<b>RÉSULTAT NET</b>	Résultat Courant Avant Impôt + Résultat Exceptionnel - Participation des salariés - Impôt sur les sociétés



# 3 - LES RATIOS



Un ratio est un **indicateur de performance** à un moment donné.

Il est calculé en faisant le **rapport entre deux éléments issus des documents financiers** (Compte de résultat et Bilan).



# 3 - LES RATIOS

RATIOS	
TAUX DE MARGE COMMERCIALE	<b>MARGE COMMERCIALE / COÛT D'ACHAT</b> Mesure la capacité de l'entreprise commerciale à dégager du profit
RATIO DE VALEUR AJOUTÉE	<b>VALEUR AJOUTÉE / CA HT</b> apport spécifique de l'entreprise à sa production
TAUX DE MARGE	<b>EBE/VA</b> Proportion dans la VA des gains de l'exploitation courante, revenant à l'entreprise et aux apporteurs de capitaux et pouvant aussi servir à rembourser les emprunts, ou investir.



RATIOS	
PROFITABILITÉ	<p><b>RÉSULTAT NET / CA HT</b></p> <p>Taux de marge nette : c'est le pourcentage de ventes qui restent à l'entreprise après paiement de toutes les charges.</p>
RENTABILITÉ	<p><b>RENTABILITE FINANCIÈRE :</b>  <b>RÉSULTAT NET / CAPITAUX PROPRES</b>  mesure la rentabilité du capital engagé par les actionnaires</p> <p><b>RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE :</b>  <b>RÉSULTAT EXPLOITATION / ACTIF TOTAL</b>  mesure la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices en comparaison de ses coûts d'exploitation</p>



## 4 - LA CAPACITÉ D'AUTO FINANCEMENT



appelée aussi **Cash-Flow** ou **marge brute d'autofinancement**,  
représente l'ensemble des ressources dégagées par une entreprise  
au cours d'un exercice du fait de ses opérations de gestion

**CAF = PRODUITS ENCAISSABLES - CHARGES DÉCAISSABLES**

**C'EST LA TRÉSORERIE POTENTIELLEMENT DÉGAGÉE PAR  
L'ACTIVITÉ COURANTE DE L'ENTREPRISE**



# **4 - LA CAPACITÉ D'AUTO FINANCEMENT**

## **2 MÉTHODES DE CALCUL DE LA CAF**



**À PARTIR DU RÉSULTAT  
DE L'EXERCICE**



**À PARTIR DE L'EBE (SIG)**



# 4 - LA CAPACITÉ D'AUTO FINANCEMENT

## Résultat Net

+	Dotations aux Amortissement et Provisions (Exploitation, Financier, Exceptionnel)
-	Reprises sur Amortissements et Provisions (Exploitation, Financier, Exceptionnel)
+	Valeur Comptable des Eléments d'Actif
-	Produit de Cession d'Actif
=	<b><i>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF méthode additive)</i></b>

## Excédent Brut d'Exploitation

+	Autres Produits d'Exploitation
-	Autres Charges d'Exploitation
+	Produit Financiers
-	Charges Financières
+	Produits Exceptionnels (sauf Produit de Cession d'Actif)
-	Charges Exceptionnelles (sauf Valeur Comptable des Eléments d'Actif)
-	Participation des salariés
-	Impôt sur les sociétés
=	<b><i>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT(CAF méthode soustractive)</i></b>



## **II - L'ANALYSE DU BILAN**

**1 - LA STRUCTURE DU BILAN**

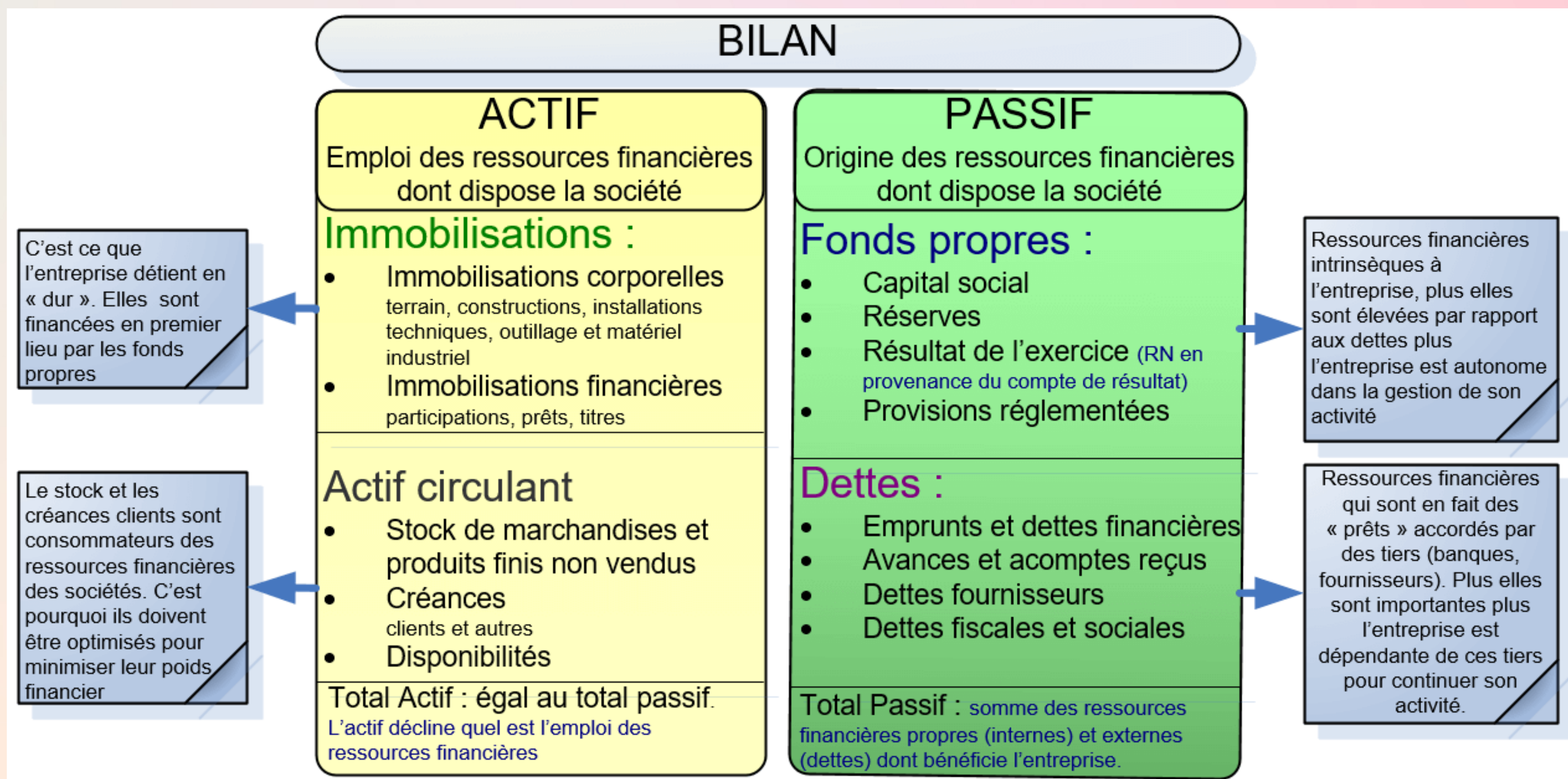
**2 - LA CONSTRUCTION DU BILAN FONCTIONNEL**

**3 - L'ANALYSE DU BILAN FONCTIONNEL**

**4 - LES RATIOS**



# 1 - LA STRUCTURE DU BILAN





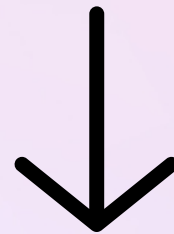
# 1 - LA STRUCTURE DU BILAN





# 1 – LA STRUCTURE DU BILAN

- Les acteurs comme les actionnaires ou banquiers cherchent à **s'assurer de récupérer les capitaux investis.**
- Le diagnostic financier a pour objectif d'**évaluer les risques que ces acteurs prennent.**
- Ils veulent savoir si :
  - l'entreprise est en **équilibre ou en déséquilibre financier,**
  - L'analyse de l'équilibre financier démontre que ces acteurs ont pris trop de **risques** ou pas.



**BILAN FONCTIONNEL**

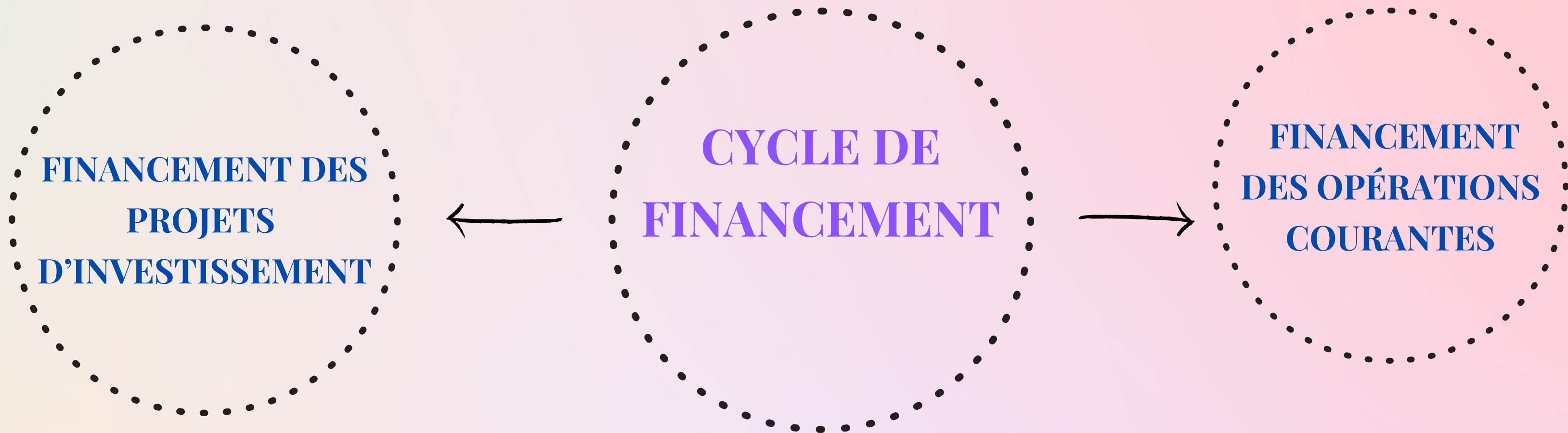


# 1 - LA STRUCTURE DU BILAN





# 1 - LA STRUCTURE DU BILAN



*Idée générale : Est- ce que les entreprises ont prévu suffisamment de moyen de financement pour financer les projets d'investissement et les opérations courantes ?*



## 2 - LA CONSTRUCTION DU BILAN FONCTIONNEL

Le bilan fonctionnel est un bilan retraité qui permet d'expliquer le fonctionnement de l'entreprise



*Modification des rubriques du bilan comptable pour faire apparaître les cycles fonctionnels de l'entreprise*



**CYCLE LONG**

*Investissement / Financement*



**CYCLE COURT**

*Exploitation*

**LA PRÉSENTATION  
FONCTIONNELLE DU  
BILAN FACILITE  
L'ANALYSE DE  
L'ÉQUILIBRE FINANCIER  
DE L'ENTREPRISE**



# CYCLE LONG = CYCLE D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT

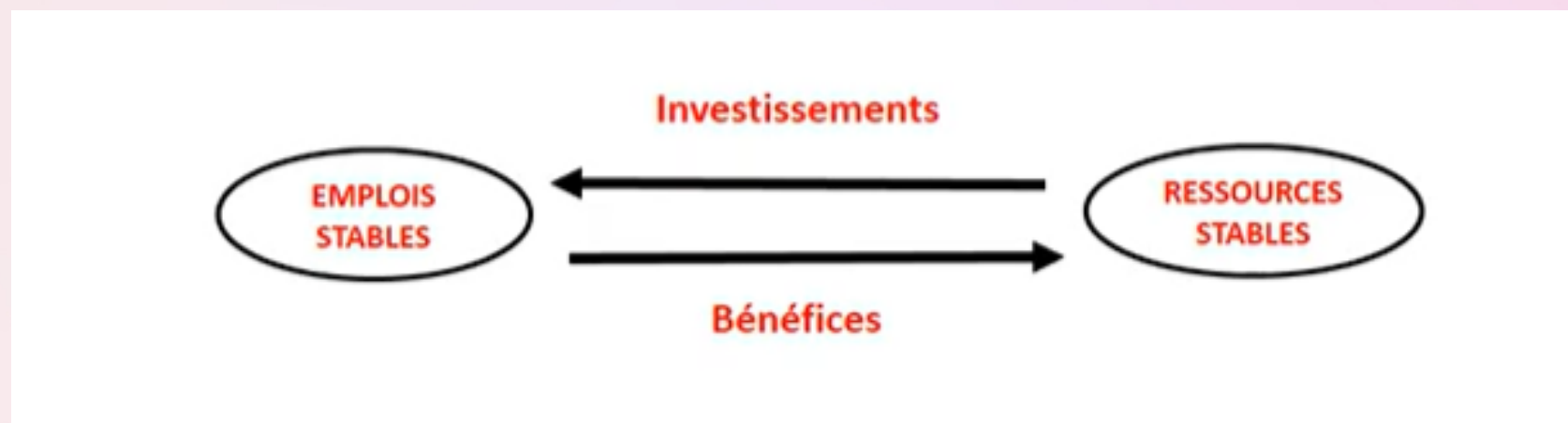
## RESSOURCES STABLES :

résultent des décisions de financement ayant engagé l'entreprise à long terme et comprennent :

- Les ressources propres (capitaux propres, amortissements dépréciations et provisions)
- Les dettes financières stables (emprunts à long terme)

## EMPLOIS STABLES :

résultent des décisions d'investissement et correspondent à l'actif immobilisé brut





# CYCLE COURT = CYCLE D'EXPLOITATION

## CYCLE D'EXPLOITATION :

Ensemble des opérations successives contribuant à l'activité productive de l'entreprise.

Achats - stockage - production - stockage - vente

- **L'actif circulant** (montant brut des stocks, créances, disponibilité)
- **Le passif circulant** (dettes fournisseurs, dettes diverses, solde créditeur en banque)



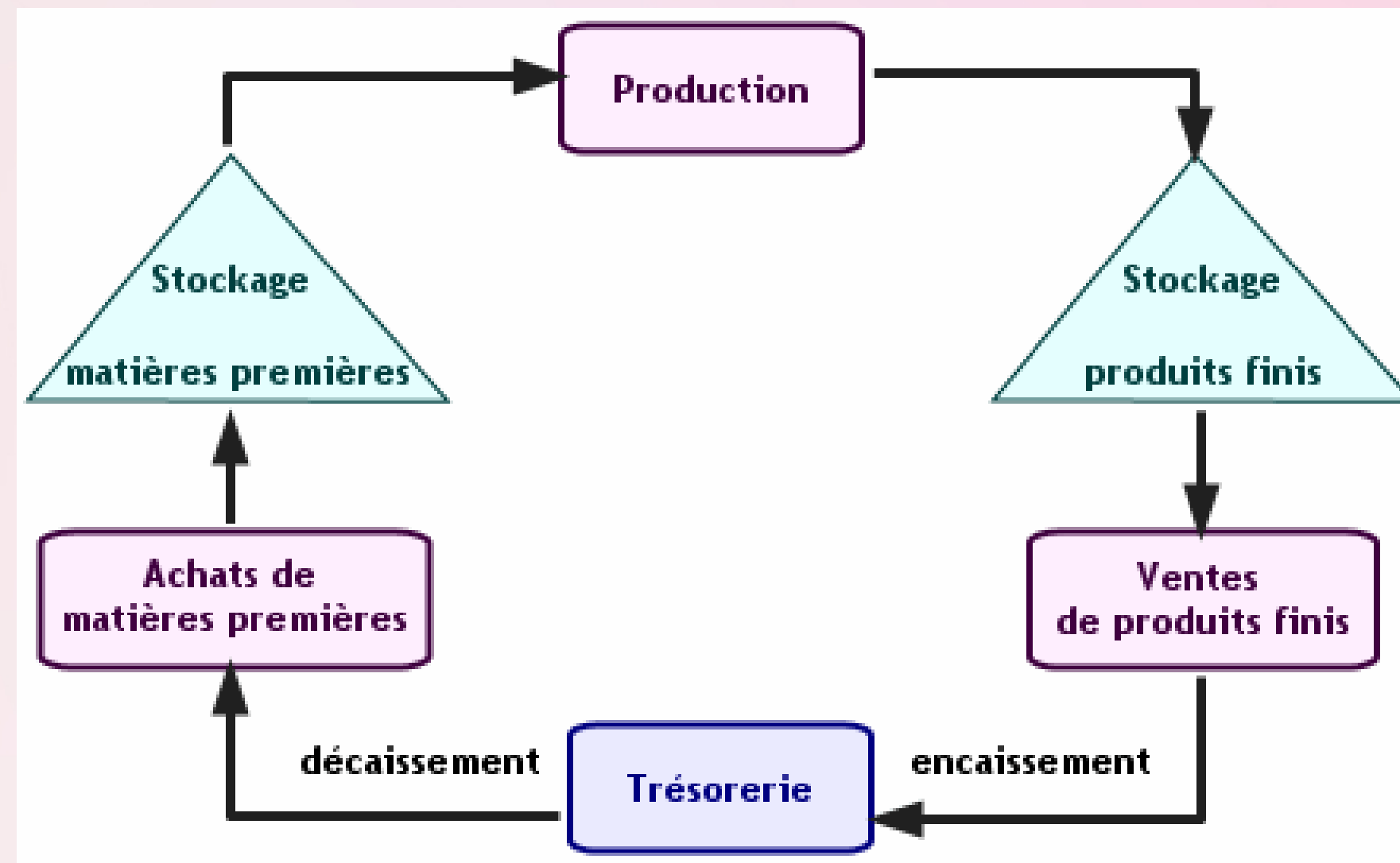
**LE CYCLE D'EXPLOITATION CRÉÉ UN BESOIN DE FINANCEMENT DANS UNE  
ENTREPRISE (AVANCE DE TRÉSORERIE)**





**LE BESOIN DE FINANCEMENT DÉPEND DU SECTEUR D'ACTIVITÉ D'UNE ENTREPRISE.**

## **EXEMPLES D'ENTREPRISES**





# Valeurs prises en compte pour la constitution du bilan fonctionnel

ACTIF				PASSIF	
	Brute	Amortis. Dépréc.	Net		
<b>Immobilisations incorporelles</b>				<b>Capitaux propres</b>	
Frais d'établissement	3 000	1 000	2 000	Capital	1 485 000
Concessions, brevets et droits similaires	11 000	10 000	1 000	Réserves	180 000
Fonds commercial	1 320 000	66 000	1 254 000	Report à nouveau	1 000
Autres immobilisations incorporelles	97 000	92 000	5 000	Résultat	788 000
<b>Immobilisations corporelles</b>				Subvention investissement	1 002 000
Constructions	415 000	120 000	295 000	Produits des émissions de titres participatifs	246 000
ITMOI	9 427 000	4 377 000	5 050 000		
Autres immobilisations corporelles	953 000	609 000	344 000	<b>Provisions pour risques et charges</b>	30 000
<b>Immobilisations financières</b>	243 000		243 000	<b>Dettes</b>	
<b>Stocks</b>				Emprunts obligataires	300 000
Matières premières	859 000		858 000	Emprunts et dettes auprès des EC	5 857 000
En-cours de production	2 205 000		2 205 000	Dettes fournisseurs	3 905 000
Produits et finis	197 000		198 000	Dettes fiscales et sociales	4 150 000
<b>Créances</b>				Dettes sur immobilisations	120 000
Créances clients	3 275 000	167 000	3 108 000	Autres dettes	364 000
Autres créances	1 627 000		1 627 000		
<b>Divers</b>					
VMP	2 095 000		2 095 000		
Disponibilité	1 143 000		1 143 000		
<b>TOTAL</b>	<b>23 870 000</b>	<b>5 442 000</b>	<b>18 428 000</b>	<b>TOTAL</b>	<b>18 428 000</b>

VALEURS BRUTES



# Retraitement effectué pour construire le bilan fonctionnel

✗ Les amortissements et dépréciations représentent des ressources de financement interne.

Les amortissements et dépréciations sont :

- éliminés de l'actif

- ajoutés aux ressources propres du passif (avec les provisions qui y figurent déjà)

Parmi les ressources propres, on retrouve alors le résultat, les réserves (cumul des bénéfices non distribués par l'entreprise) et la somme des amortissements dépréciations et provisions (contrepartie des charges calculées) : cela correspond en fait au cumul de l'autofinancement qui a été réalisé par l'entreprise depuis sa création. (Formulation vérificative de la CAF).

	Valeur Brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette comptable	
ACTIF IMMOBILISE				
ACTIF CIRCULANT				
TOTAL		XXX		

<b>RESSOURCES STABLES</b>
<b>Ressources propres</b>
Capitaux propres (Total (I) du passif)
+ Amortissements et dépréciations (actif)
+ Provisions
<b>Dettes financières stables</b>
Dettes financières (montant des emprunts)
- Concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque
- Intérêts courus sur emprunts

...  
**Résultat**  
**Réserves**  
**Amortissements**  
...  
**= Cumul CAF !**



# Retraitement effectué pour construire le bilan fonctionnel

- ✗ Les amortissements et dépréciations représentent des ressources de financement interne.

Les amortissements et dépréciations sont :

- **éliminés de l'actif**
- **ajoutés aux ressources propres du passif (avec les provisions qui y figurent déjà)**

Parmi les ressources propres, on retrouve alors le résultat, les réserves (cumul des bénéfices non distribués par l'entreprise) et la somme des amortissements dépréciations et provisions (contrepartie des charges calculées) : cela correspond en fait au cumul de l'autofinancement qui a été réalisé par l'entreprise depuis sa création. (Formulation vérificative de la CAF).

- ✗ Les concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques ne constituent pas une ressource stable.

Ils sont donc :

- **retranchés des dettes financières stables**
- **ajoutés aux dettes circulantes (trésorerie passive)**



# GRANDES MASSES DU BILAN FONCTIONNEL

<u>EMPLOIS STABLES :</u>	I	<u>RESSOURCES STABLES :</u>
<u>ACTIF CIRCULANT :</u> <i>D'EXPLOITATION</i>	II	<u>DETTES CIRCULANTES :</u> <i>D'EXPLOITATION</i>
<i>HORS EXPLOITATION</i>		<i>HORS EXPLOITATION</i>
<u>TRESORERIE ACTIF</u>		<u>TRESORERIE PASSIF</u>



# GRANDES MASSES DU BILAN FONCTIONNEL

Bilan fonctionnel			
ACTIF		PASSIF	
<b>Emplois durables</b>		<b>Ressources durables</b>	
<b>Actif immobilisé</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Immobilisations incorporelles : Brut (1)</li> <li>• Immobilisations corporelles : Brut (1)</li> <li>• Immobilisations financières : Brut (1)</li> </ul>		<b>Capitaux</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitaux propres du bilan Comptable</li> <li>• Provisions pour risques et charges (1)</li> <li>• Amortissements et dépréciations de l'actif</li> <li>• Provisions pour risques et charges</li> </ul> <b>Dettes financières</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Emprunts et dettes auprès Ets de crédit ou divers</li> </ul>	
<b>Actif circulant</b>		<b>Passif circulant (Dettes à court terme)</b>	
<b>Exploitation</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Stocks</li> <li>• Av et acomptes versés aux frs</li> <li>• Créances clients</li> <li>• Autres créances d'exploitation</li> <li>• Charges constatées d'avance d'exploitation</li> </ul> <b>Hors exploitation</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Créances diverses hors exploitation</li> <li>• VMP</li> <li>• Charges constatées d'avance hors exploitation</li> </ul>		<b>Exploitation</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dettes fournisseurs</li> <li>• Dettes fiscales et sociales</li> <li>• Autres dettes d'exploitation</li> <li>• Produits constatés d'avance d'exploitation</li> </ul> <b>Hors exploitation</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dettes diverses</li> <li>• Dette fiscale d'IS (Impôt sur les sociétés)</li> <li>• Dettes sur immobilisations</li> <li>• Intérêts courus sur emprunts</li> <li>• Produits constatés d'avance hors exploitation</li> </ul>	
<b>Trésorerie</b>		<b>Trésorerie</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Disponibilités (banque, CCP, caisse)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Solde créditeurs de banque (découvert)</li> </ul>	

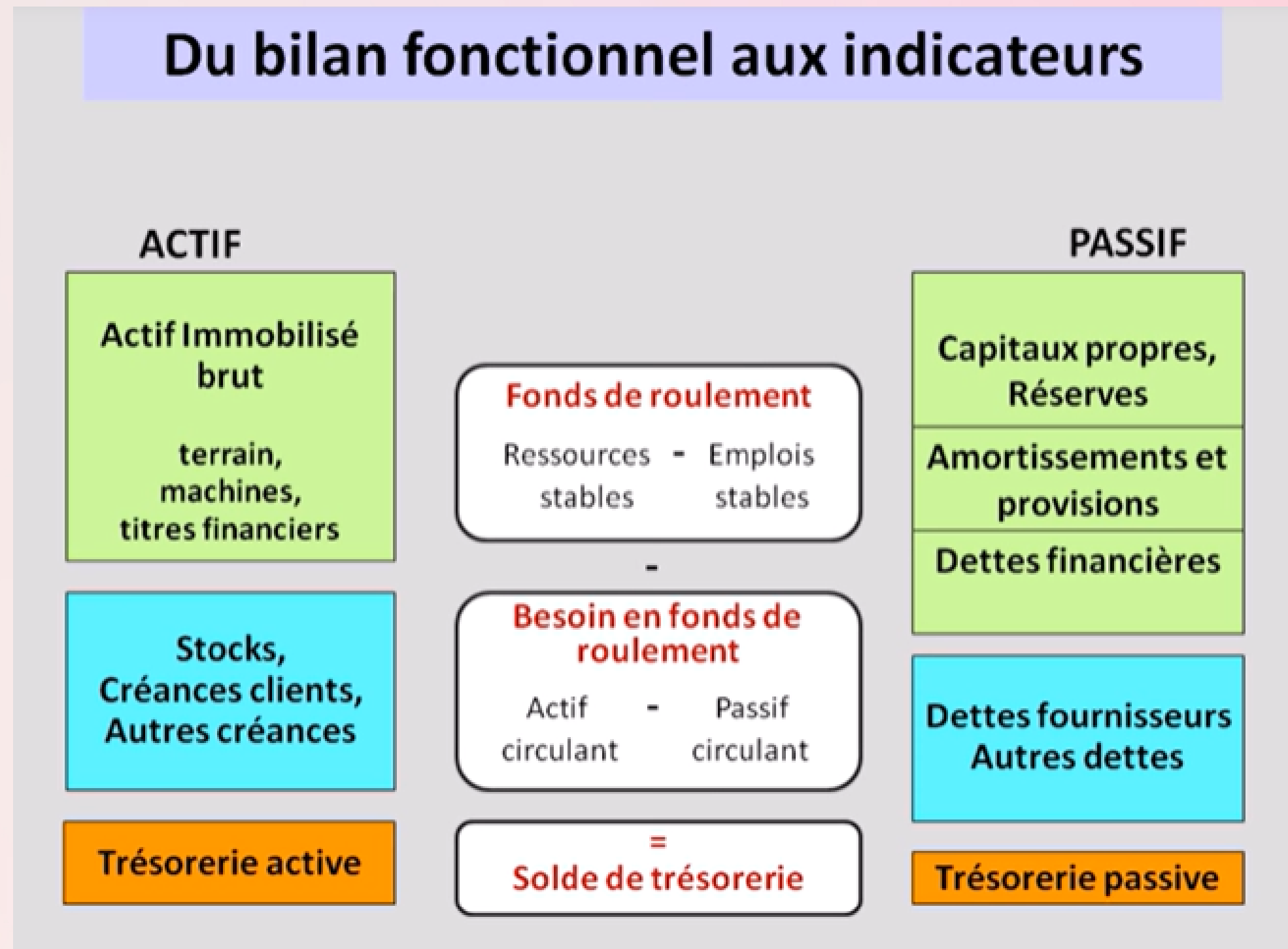


### 3 - L'ANALYSE DU BILAN FONCTIONNEL

- Est ce que l'entreprise a suffisamment de financement stable pour financer ses investissements et le besoin de financement qui provient de son cycle d'exploitation.
- Si elle y arrive elle aura un **excédent de trésorerie**, dans le cas contraire elle sera à **découvert** c'est à dire qu'elle aura une **trésorerie negative**.
- On réalise l'analyse du bilan fonctionnel au moyen de 3 **outils**.



### 3 - L'ANALYSE DU BILAN FONCTIONNEL






# FRNG : Fonds de roulement net global

Les ressources stables servent d'abord à financer **les emplois stables**.

Dans la mesure où les ressources stables sont supérieures aux emplois stables, l'excédent des ressources stables **finance l'actif circulant**.

Définition : **on appelle fonds de roulement net global la partie de l'actif circulant financée par des ressources stables.**

Emplois Stables	Ressources Stables
Actif circulant	Dettes circulantes



**Calcul du FRNG :**

$$\text{FRNG} = \text{Ressources stables} - \text{Emplois stables}$$

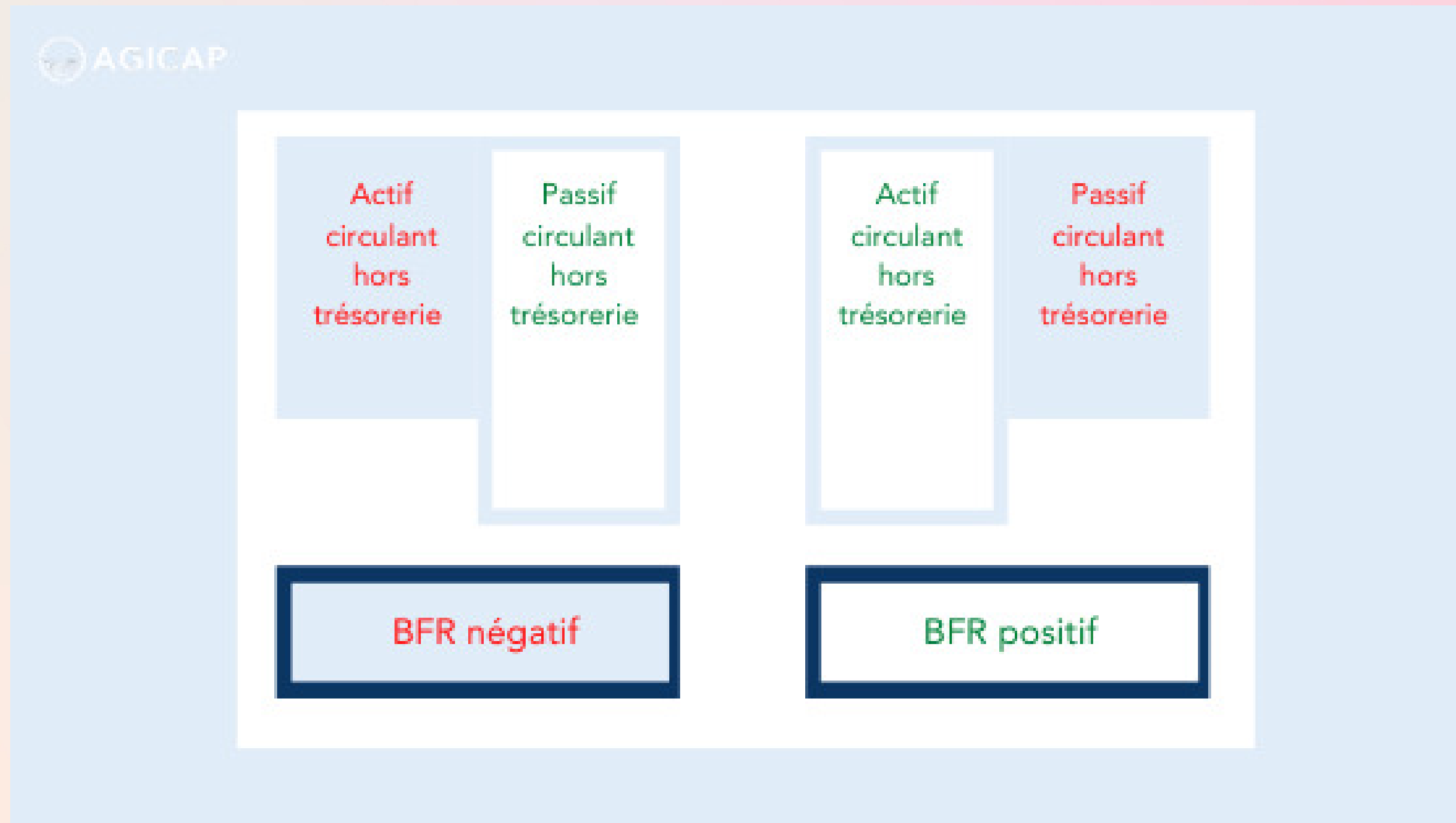


- **Une entreprise qui a un excédent de FRNG est une entreprise qui a une situation financière équilibrée car elle a la capacité de financer la totalité de ses investissements par des ressources “longues” mais aussi une partie de l’actif circulant.**
- **Si le FRNG est négatif, la situation financière de l’entreprise est alarmante, il faut trouver d’urgence des ressources stables.**



# BFR : Besoin en fonds de roulement

$$\text{BFR} = \text{ACTIF CIRCULANT} - \text{PASSIF CIRCULANT}$$





- **Le BFR existe du fait des décalages entre les délais de paiement (client / fournisseurs), la création de stocks générée par le cycle d'exploitation.**
- **Décalage entre les achats et les paiements aux fournisseurs :** Les charges génèrent des **dettes** fournisseurs en raison des délais de paiement car elles ne sont pas toutes payées comptant.
- **Décalage entre les ventes et les paiements des clients :** Les ventes génèrent des **créances** clients.

	<b>BFR NÉGATIF</b> <b>(EXEMPLE AVEC LA GRANDE</b> <b>DISTRIBUTION)</b>	<b>BFR CROISSANT</b>
<b>CONTEXTE</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Les clients paient directement en caisse, le stockage est réalisé au minimum avec la technique des flux tendus.</li><li>• Les stocks ont un turn-over rapide</li><li>• Les fournisseurs sont payés tardivement selon des échéances négociées</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• La société développe son chiffre d'affaires</li><li>• Elle augmente sa production, son encours client, son stock</li></ul>
<b>IMPACT</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• La trésorerie disponible est importante</li><li>• Le BFR est négatif</li></ul> <p>La grande distribution peut ainsi facilement investir et s'implanter.</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Plus le chiffre d'affaires croît, plus le BFR devient élevé</li><li>• L'entreprise a de forts besoins en financement et des manques de trésorerie</li></ul> <p>Si l'entreprise n'a pas suffisamment de fonds propres, elle risque la défaillance ou d'être rachetée.</p>



# TRÉSORERIE NETTE

**La trésorerie nette peut être calculée grâce aux postes du bilan fonctionnel**

- **TRÉSORERIE NETTE = TRÉSORERIE ACTIVE - TRÉSORERIE PASSIVE**
- **TRÉSORERIE NETTE = FRNG - BFR**

**--> Lorsque la trésorerie est positive, l'entreprise dégage des disponibilités après le financement du BFR et parvient à financer son cycle d'investissement et son cycle d'exploitation**

**--> Lorsque la trésorerie est négative, l'entreprise doit recourir à des découverts bancaires à court terme pour financer son exploitation.**

# QUE FAIRE EN CAS DE DÉSÉQUILIBRE FINANCIER ?

*En général, la situation financière d'une entreprise est délicate si le fonds de roulement net global est inférieur au besoin en fonds de roulement.*

L'entreprise a, alors, **deux solutions** :

– **Diminuer son BFR** ;

- Diminuer le volume des stocks en améliorant leur gestion
- Raccourcir les délais de paiement clients
- Allonger les délais de paiement fournisseurs

– **Augmenter son FRNG** :

- Augmenter le capital en faisant appel aux propriétaires de l'entreprise ou à de nouveaux investisseurs.
- Emprunter à un organisme financier, si l'endettement n'est pas déjà trop élevé.



# **II – LE PROJET D'INVESTISSEMENT**

**1 – QU'EST CE QU'UN INVESTISSEMENT ?**

**3 – LE CHOIX DE L'INVESTISSEMENT**

**4 – LA RENTABILITE D'UN INVESTISSEMENT**



# 1 - QU'EST CE QU'UN INVESTISSEMENT ?

## Du point de vue économique :

Un investissement est une *dépense destinée à augmenter la richesse de celui qui l'engage.*



## Du point de vue de la finance :

C'est une *dépense présente faite dans l'espoir de recevoir, en retour, des recettes futures.*

L'investissement se présente donc comme un décaissement immédiat en vue d'encaissements futurs.





# 1 - QU'EST CE QU'UN INVESTISSEMENT ?

Du point de vue comptable :

L'investissement représente *l'acquisition ou la création d'un bien durable destiné à rester au moins un an sous la même forme. La valeur du bien doit être au moins égale à 500 euros.*

En comptabilité, l'investissement :

- augmente la valeur du patrimoine de l'entreprise (actif du bilan comptable)
- fait l'objet d'un amortissement dont la durée et le taux sont fonction de sa nature (différents types d'investissements)





### 3 Types d'investissements :

- **Investissements matériels** (immobilisations corporelles : machines, terrains, construction, véhicules, matériel informatique..etc)
- **Investissements immatériels** (immobilisations incorporelles : logiciels, droit au bail, fonds de commerce)
- **Investissements financiers** (actions, placements financiers)





On distingue les investissements :

- **de capacité** : l'investissement vise à produire en plus grande quantité. L'entreprise va donc acheter de nouvelles machines, agrandir ses locaux..., ce pour faire face à une nouvelle demande ou conquérir de nouveaux marchés ;
- **de productivité** (ou de rationalisation) : l'investissement vise à améliorer l'efficacité de la production, en achetant des machines plus performantes par exemple. La substitution du capital au travail va permettre à l'entreprise de baisser ses coûts de production pour gagner en rentabilité et être plus compétitive ;
- **de renouvellement** (ou de remplacement) : ici l'investissement vise à remplacer le capital devenu obsolète.

## 2 - LE CHOIX DE L'INVESTISSEMENT

Choix de l'investissement :

- **Engagement l'entreprise sur le long terme** : prise de risque car l'investissement doit être financé par des ressources stables et peut modifier l'équilibre financier (BFR, endettement, trésorerie).
- **Comparaison de la rentabilité de l'investissement avec les flux de trésorerie** qu'il génère : coût global de l'investissement, durée de l'investissement, flux de trésorerie générés.
- **Flux net de trésorerie** : Encaissements – Décaissements



Pour calculer les FNT, on part des comptes de résultat prévisionnels. Il faut partir du résultat lié à l'investissement et ajuster en fonction des charges et produits décaissables/encaissables.

	Produits supplémentaires liés à l'investissement
-	Charges supplémentaires liées à l'investissement
=	Résultat avant impôt lié à l'investissement
-	Impôt sur les sociétés
=	Résultat après impôt lié à l'investissement
-	Dotations aux amortissements de l'investissement
=	CAF liée à l'investissement
-	Variation du BFR
+	Valeur résiduelle de l'investissement
=	<b>FNT</b>

Les différentes étapes *pour le calcul des FNT prévisionnels annuels* sont donc les suivantes :

- 1 - établissement des comptes de résultat prévisionnels relatifs à l'exploitation de l'investissement
- 2 - détermination de la capacité d'autofinancement (CAF) en neutralisant les charges non décaissables (dotations aux amortissements).
- 3 - prise en compte de la variation du BFR induite par l'investissement
- 4 - prise en compte de la valeur résiduelle de l'investissement.

## REMARQUES :

- **Variation du BFR** : on situe l'accroissement du BFR d'une année  $N$  au début de cette année car on estime que le besoin sera à financer dès le début de l'année  $N$  et non à la fin. Par conséquent, on tient compte de l'accroissement u BFR avec les flux  $N - 1$  (de l'année précédente) car cette augmentation de BFR sera à financer dès la fin de  $N - 1$  (idem début  $N$ ) ;
- **Valeur résiduelle de l'investissement** : C'est la valeur de vente de l'investissement en fin de période en retirant les impôts ;





# EXEMPLE CHIFFRÉ

Soit un projet d'investissement d'une durée de vie de 4 ans.

A l'issue de ces 4 ans, la valeur de vente du matériel serait égale à 3 000 000 €.

L'investissement initial est de 24 000 000 € et permettrait de fabriquer un nouveau produit, nécessitant un BFRE de 5 % du chiffre d'affaires.

Voici les charges hors amortissements et les produits supplémentaires induits par le projet :

Année (fin)	200N	200N+1	200N+2	200N+3
CA	21 000 000	45 000 000	30 000 000	20 000 000
Charges décaissées	14 000 000	33 000 000	20 000 000	14 000 000

(1) Calculer le flux de trésorerie lié à l'opération de cession :

(1) valeur nette comptable fin N+3 = 0

donc plus-value de cession = 3 000 000

et IS = 3 000 000 x 1 / 3 = 1 000 000

valeur résiduelle après IS = 3 000 000 – 1 000 000 = 2 000 000

(2) Présenter le tableau des FNT incluant l'Investissement et ses conséquences

# EXEMPLE CHIFFRÉ

► Flux de fin de période ◀	200N-1	200N	200N+1	200N+2	200N+3
Investissement	-24 000 000				
CA		21 000 000	45 000 000	30 000 000	20 000 000
- charges décaissées		- 14 000 000	- 33 000 000	- 20 000 000	- 14 000 000
- dotation aux amortissements 24 000 000 x 1 / 4		- 6 000 000	- 6 000 000	- 6 000 000	- 6 000 000
= Résultat avant IS		1 000 000	6 000 000	4 000 000	0
- IS à 1 / 3		- 333 333	- 2 000 000	- 1 333 333	0
= Résultat après IS		666 667	4 000 000	2 666 667	0
+ dotation amort.		+ 6 000 000	+ 6 000 000	+ 6 000 000	+ 6 000 000
= CAF ( A )		6 666 667	10 000 000	8 666 667	6 000 000
BFR = 5 % CA		1 050 000	2 250 000	1 500 000	1 000 000
Variation du BFR= (B)	- 1 050 000	- 1 200 000	+ 750 000	+ 500 000	+ 1 000 000
Valeur résiduelle après IS (1) = (C)					+ 2 000 000
<b>FNT global (avec investisst)</b>	<b>-25 050 000</b>	<b>5 466 667</b>	<b>10 750 000</b>	<b>9 166 667</b>	<b>9 000 000</b>



### 3 - LA RENTABILITÉ D'UN INVESTISSEMENT



- La rentabilité *se mesure en rapprochant un résultat des moyens mis en œuvre pour l'obtenir, ne prend pas en compte l'incidence du financement.*
- Ne pas confondre avec d'autres notions : Rendement (potentiel de production d'une machine), Productivité (efficacité productive), **Profitabilité** (bénéfice dégagés).

# 3 - LA RENTABILITÉ D'UN INVESTISSEMENT

Plusieurs méthodes pour évaluer la rentabilité économique d'un investissement :



- Le délai de récupération
- La valeur actualisée nette
- L'indice de profitabilité
- Le taux de rentabilité interne



# LE DÉLAI DE RÉCUPÉRATION

**Déf : Le délai de récupération est le temps qu'il faut pour récupérer le capital investi.**

- On atteint ce délai quand la somme des FNT cumulés est égale à zéro.
- Cela veut dire que l'ensemble des flux générés par le projet ont compensé la dépense initiale de l'investissement.
- Plus le délai de récupération est faible, plus vite la mise initiale est récupérée, et plus faible est le risque encouru.
- Cette méthode privilégie le critère de liquidité car elle contribue à sélectionner les projets permettant de retrouver rapidement les capitaux investis.



# LE DÉLAI DE RÉCUPÉRATION



- La méthode ne tient pas compte de tous les FNT mais uniquement de ceux antérieurs au délai calculé.
- Elle privilégie les investissements dont les premiers FNT sont plus élevés.
- Surtout, la méthode n'actualise pas les FNT ; or cela revient à considérer que les sommes futures ont la même valeur que les sommes actuelles.



# LE DÉLAI DE RÉCUPÉRATION

## Exemple :

Montant investissement : 240 000 €

Périodes	1	2	3	4
CAF	74 944,72	73 723 ,98	72 420,81	71 029,73
CAF cumulées	74 944,72	148 668,70	221 088,91	292 118,64

Fin de l'année 3, on a :  $240\,000 - 221\,088,91 = 18\,911,09$

Sur l'année 4 on a : 71 029,73 sur 12 mois

On a donc :  $\frac{18\,911,09 \times 12}{71\,029,73} = 3,19$

$0,19 \times 30 = 5,7$

Soit le 6 avril de l'année 4



# VALEUR ACTUALISÉE NETTE (VAN)

Déf : Indicateur de rentabilité d'un investissement. C'est un flux de trésorerie actualisé qui représente l'enrichissement supplémentaire d'un investissement comparé à ce qui avait été exigé comme étant le minimum à réaliser pour les investisseurs.

- Une **valeur actuelle nette positive** signifie que les recettes prévues sont supérieures au montant du capital investi. Dès lors l'investissement est considéré comme rentable.
- Au contraire, si la **valeur actuelle nette est négative**, l'investissement est jugé non rentable. Par conséquent, il ne pourra pas être retenu.



# VALEUR ACTUALISÉE NETTE (VAN)

Pour calculer la VAN, il faut :

- Le capital investi ;
- La valeur résiduelle ;
- Le taux d'actualisation ;
- Les flux nets de trésorerie ;

$$VAN = -C + R_1(1+t)^{-1} + R_2(1+t)^{-2} + \dots + R_n(1+t)^{-n}$$

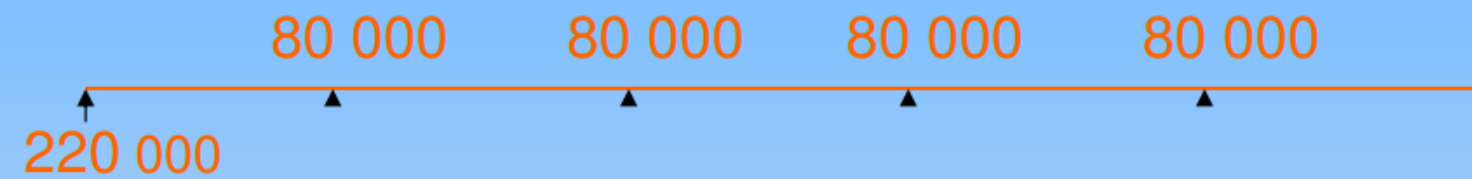
$t$  = taux d'actualisation     $C$  = montant de l'investissement     $R_n$  = recettes nettes ou flux nets des différentes périodes



# VALEUR ACTUALISÉE NETTE (VAN)

## Exemple :

- Un investissement de 220 000 € génère des FNT annuels de 80 000 € chacun pendant 4 ans.



- Si Taux d'actualisation = 6 %.

$$VAN = \left( \frac{80\,000}{1,06} + \frac{80\,000}{1,06^2} + \frac{80\,000}{1,06^3} + \frac{80\,000}{1,06^4} \right) - 220\,000$$

$$VAN = \underline{\underline{57\,208\,€}}$$





# VALEUR ACTUALISÉE NETTE (VAN)

## EXEMPLE



# INDICE DE PROFITABILITÉ

C'est l'indice mesurant combien de fois on récupère le montant de l'investissement effectué. Il mesure donc l'efficacité du capital investi et permet de comparer les investissements de montants différents.

$$\text{Indice de Profitabilité} = \frac{\sum \text{FNT actualisés}}{\text{Investissement Initial}}$$



# TAUX DE RENTABILITÉ INTERNE (TRI)

**C'est le taux d'actualisation pour lequel la Valeur Actuelle Nette est nulle, c'est-à-dire pour lequel le montant de l'investissement est égal à celui des FNT actualisés.**

Si le TRI est supérieur au taux de rentabilité exigé, l'investissement est acceptable (car rentable). En effet, le TRI est le taux maximal pour lequel l'investissement sera retenu.

**Attention : On ne peut classer des projets sur leur TRI que si leurs montants, durées et risques sont identiques !**

## Compléments : Calcul du TRI

*Si on ne dispose pas de calculatrice financière ni ordinateur, le TRI est obtenu par itérations successives : on teste un 1<sup>er</sup> taux d'actualisation pour calculer la VAN (par exemple 10 %) puis un 2<sup>ème</sup> (par exemple 20 %) et ce jusqu'à repérer un changement de signe de la VAN ; le TRI se trouve alors entre ces 2 taux et il s'obtient par interpolation linéaire.*



# TAUX DE RENTABILITÉ INTERNE (TRI)

