

Florent **Deisting**
Jean-Pierre **Lahille**

AIDE MÉMOIRE

Analyse financière

5^e édition

DUNOD

Le pictogramme qui figure ci-contre mérite une explication. Son objet est d'alerter le lecteur sur la menace que représente pour l'avenir de l'écrit, particulièrement dans le domaine de l'édition technique et universitaire, le développement massif du photocopillage.

Le Code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée dans les établissements

d'enseignement supérieur, provoquant une baisse brutale des achats de livres et de revues, au point que la possibilité même pour

les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée. Nous rappelons donc que toute reproduction, partielle ou totale, de la présente publication est interdite sans autorisation de l'auteur, de son éditeur ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris).



© Dunod, 2017
11 rue Paul Bert, 92240 Malakoff
www.dunod.com
ISBN 978-2-10-076799-1

Le Code de la propriété intellectuelle n'autorisant, aux termes de l'article L. 122-5, 2° et 3° a), d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et les courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause est illicite » (art. L. 122-4).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

Table des matières

Sigles et abréviations	VII
-------------------------------	-----

Avant-propos	XI
---------------------	----

1 ■ Introduction à l'analyse financière de l'entreprise	1
--	---

1 Définition	1
2 Nature et forme des entreprises	4
3 La représentation de l'activité de l'entreprise	6
4 Les matériaux non financiers de l'analyse	10
5 Les matériaux (ou supports) financiers de l'analyse	12
6 Notions de stock économique, de résultat et de flux	14

2 ■ Les documents comptables	23
-------------------------------------	----

1 Principes et normes comptables	26
2 Le compte de résultat	27
3 Le bilan	42
4 Le tableau des flux de trésorerie	63
5 Résumé	66
6 Remarques	69
7 Exercice d'application	70
8 Exercices d'application	76

3 ■ Les ratios – Les scores	91
------------------------------------	----

1 Introduction	91
2 La méthode	93

3	Les ratios d'activité et de gestion	94
4	Les ratios de rentabilité	105
5	Les ratios de structure financière	113
6	Les scores	133
7	Exercice d'application	134
4	Arbitrage et décisions financières	159
1	Valoriser un projet	159
2	Taux d'intérêt et valeur temps de l'argent	160
3	La valeur actuelle nette	162
4	Résumé	164
5	Exercices d'application	164
5	Règle de décision et d'investissement	169
1	La valeur actuelle nette	169
2	Le taux de rentabilité interne	172
3	Le délai de récupération	175
4	Choisir entre plusieurs projets	176
5	Choix d'investissement sous contrainte de ressources	179
6	Exercices d'application	180
6	La planification financière	185
1	Estimer le résultat net d'un projet	185
2	Déterminer les flux de trésorerie disponibles et la VAN d'un projet	188
3	Analyser son projet	192
4	Conclusion	193
5	Exercice d'application	196
	Index	199
	Glossaire	201

Sigles et abréviations

ACT	Actif court terme
AG	Assemblée Générale
BDF	Banque de France
BFR	Besoin en fonds de roulement
BIC	Bénéfices Industriels et Commerciaux
BTP	Bâtiments Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'Autofinancement
CB	Crédit-bail
CBC	Concours bancaires courants
CCA	Charges constatées d'avance
CDB	Centrale de bilans
CR	Compte de résultat
CT	Court terme
DAFIC	Disponible après financement interne de la croissance
DAP	Dotation aux amortissements et provisions
DLMT	Dettes à long et moyen terme
Dot.	Dotation
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EBG	Excédent brut global
EENE	Effets escomptés non échus
ES	Emplois stables
ESO	Excédent sur opérations
ETE	Excédent de trésorerie d'exploitation
ETOG	Excédent de trésorerie sur opérations de gestion
ETOIF	Excédent de trésorerie sur opérations d'investissement et de financement

ETS	Établissements
EURL	Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée
EVA*	Economic value added
FDC	Fonds de commerce
FDP	Frais de personnel
FDR	Fonds de roulement
FIFO	First In First Out
FP	Fonds propres
FRNG	Fonds de roulement net global
HT	Hors taxes
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRIC	International Financial Reporting Interpretation Committee
IFRS	International Financial Reporting Standard
IRPP	Impôt sur le revenu des personnes physiques
IS	Impôt sur les sociétés
K€	Kilo-euros (milliers d'euros...)
LIFO	Last In First Out
LT	Long terme
MBA	Marge Brute d'Autofinancement
MP	Matières premières
MT	Moyen terme
OEC	Ordre des Experts-Comptables
PCA	Produits constatés d'avance
PCEA	Produit de cession d'un élément d'actif
PCG	Plan Comptable Général
PDG	Président Directeur Général
PDM	Part de marché
PME	Petites et Moyennes Entreprises

RAN	Report à nouveau
RCS	Registre du Commerce et des Sociétés
RD	Ressources Durable
REB	Résultat d'exploitation brut
SA	Société Anonyme
SARL	Société à responsabilité limitée
SIC	Standing Interpretation Committee
SCRL	Société Commerciale de Recouvrements Litigieux : le sigle développé <i>n'est plus utilisé par la société</i> , devenue COFACE-SCRL à la fin des années 90 après fusion avec sa société-mère. Aujourd'hui la société COFACE-SCRL intervient essentiellement dans le domaine de l'information financière (et non plus dans celui du « recouvrement de créances » qui était sa vocation d'origine)
SICAV	Société d'investissement à capital variable
SIG	Soldes Intermédiaires de Gestion
T	Trésorerie
TMT	Technologie-Media-Télécommunication
TPFF	Tableau Pluriannuel de Flux Financiers
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
USD	United-States Dollar (notation internationale du dollar des États-Unis)
US GAAP	US Generally Accepted Accounting Principles
VA	Valeur Ajoutée
VCEAC	Valeur comptable (nette) d'un (des) élément(s) d'actif cédé(s)

Avant-propos

Le « monde de l'entreprise » (selon la formule consacrée), est un monde complexe, qui a ses règles, ses références, son vocabulaire... Surtout son vocabulaire, forcément technique ! Lorsqu'il emprunte au marketing, il reste finalement assez compréhensible parce que nous sommes tous des acteurs de la vie économique. Nous sommes tous des consommateurs et les mots « offre », « demande », « part de marché », « publicité » ont, pour chacun de nous, une signification assez concrète (même si l'on commet parfois de petits contresens).

Par contre, lorsque ce vocabulaire emprunte à la finance, second pilier de l'économie d'entreprise, les choses deviennent plus compliquées. Il suffit d'écouter parler pendant quelques minutes des banquiers, des analystes financiers, des experts-comptables, des grands patrons, des chroniqueurs économiques... pour se convaincre que, décidément, ces gens-là ne s'expriment pas comme tout le monde. Pas seulement parce que, souvent, ils utilisent un vocabulaire anglais (Price Earning Ratio, cash-flow...), mais aussi, et c'est presque plus frustrant, parce que même le vocabulaire strictement français se réfère à des notions qui, pour beaucoup, restent très abstraites : « fonds de roulement », « capitaux propres », « passif circulant », « marge opérationnelle »... Est-ce à dire qu'il faut être diplômé de Polytechnique ou d'HEC pour s'y retrouver ? Heureusement non. Comme les autres disciplines, qu'il s'agisse de mécanique, de médecine ou de droit, la finance a son propre jargon. Mais derrière son apparence ésotérique, les notions auxquelles il se réfère sont relativement peu complexes. À condition que l'on prenne le temps de les expliquer et de les restituer dans le contexte de la vie concrète de l'entreprise. C'est l'objet de cet ouvrage.

Son ambition ? Démystifier, rendre intelligibles et concrets les concepts fondamentaux de la finance d'entreprise. Découvrir que, derrière l'apparente difficulté d'interprétation de données financières, se cache une réalité économique qui, elle, est parfaitement compréhensible. Donner aux praticiens des PME, et singulièrement à leurs patrons, des clés pour « décrypter » le discours des banquiers. Dédramatiser, pour les étudiants, cette discipline un peu rébarbative qu'est l'analyse financière (qu'ils confondent souvent avec la comptabilité...). Permettre enfin aux financiers « occasionnels », qu'ils le soient pour leur plaisir ou par obligation professionnelle (petits investisseurs en bourse, salariés d'entreprise, artisans...), de savoir de quoi il est question quand ils entendent « endettement à court terme », « crédit de restructuration », « Marge Brute d'Autofinancement », « équilibre de bilan » (dont on pense parfois qu'il est réalisé lorsque l'actif égale le passif, ce qui serait donc toujours le cas!).

La méthode sera simple. Les questions seront abordées par degré croissant de difficulté et seront illustrées d'exemples très concrets. Cet ouvrage s'inspirant largement d'un cours d'analyse financière à l'intention d'étudiants d'école de management et de 1er cycle universitaire, on y trouvera aussi des exercices pratiques, des cas à résoudre (avec leur solution), de nombreux exemples et quelques « recettes », aussi bien pour juger rapidement la situation financière d'une entreprise, que pour négocier avec son banquier quand on est patron d'une petite PME.

Cet ouvrage a aussi ses limites. Il ne prétend pas faire du lecteur un spécialiste de l'analyse financière ou un professionnel de l'évaluation d'entreprise, mais sûrement un bon généraliste. Le dirigeant de PME y découvrira les chiffres que le banquier regarde en priorité... qui ne sont pas les mêmes que ceux que regardent ses clients ou ses fournisseurs. Il pourra aussi repérer plus aisément les clignotants d'alerte dans sa propre entreprise et discuter, presque d'égal à égal, avec son expert-comptable. L'étudiant saura aller plus vite et plus sûrement à l'essentiel. Le candidat au recrutement pourra apprécier la situation financière de son futur employeur. L'investisseur occasionnel pourra exercer un choix plus éclairé...

L'information financière n'a jamais été aussi abondante. Mais, pour beaucoup, cette abondance est parfois suspecte : « On peut faire dire ce que

l'on veut aux chiffres!», entend-on souvent dans la bouche de non-professionnels. Ce n'est pas toujours faux, mais, précisément, analyser une entreprise à travers ses bilans, c'est chercher à dévoiler ce que cachent les chiffres bruts, c'est mettre à nu la réalité derrière l'apparence. De même qu'il est facile de redonner l'air du neuf à une voiture d'occasion un peu « fatiguée », en refaisant sa peinture, en changeant les jantes, de même peut-on donner une apparence de solvabilité et de bonne santé financière à une entreprise en déclin : en faisant apparaître un résultat avantageux alors que son exploitation est médiocre, en « gonflant » sa trésorerie au bilan, et bien d'autres techniques encore, toutes parfaitement légales. Dans le jargon des analystes, on désigne ces procédés d'habillage de bilans du joli nom de « window-dressing ». Le terme est assez parlant : il s'agit d'habiller de rideaux neufs une menuiserie vermoulue ! Comme pour la voiture d'occasion, l'amateur se laissera facilement abuser.

Un analyste un peu plus éclairé essaiera de gratter sous le vernis, comme le professionnel de la mécanique vérifiera d'abord l'état réel de l'embrayage ou des freins. Il ne s'agit pas de suspecter par principe, en considérant que toute entreprise bien portante serait « un malade qui s'ignore », pour reprendre la formule du Dr Knock ! Il convient par contre de ne jamais se départir d'un certain esprit critique, de faire preuve d'un minimum de rigueur, de toujours considérer le contexte, et, finalement, de poser un diagnostic impartial et dénué d'affectivité. Car rien n'est jamais tout blanc ni tout noir.

Puisse chacun en tout cas trouver du plaisir dans cette « quête de la vérité ».