

GESTION DE L'ENTREPRISE

Examen de 3h exercices d'application en mai (voir moodle sujet de 2019)

Table des matières

CHAPITRE 0 - INTRODUCTION	3
I- L'entreprise.....	3
II- Qu'est-ce que la gestion ?	5
CHAPITRE 1 – INTRODUCTION À LA COMPTABILITÉ GÉNÉRALE	9
I- Objectifs et outils de la comptabilité	9
II- Patrimoine et activité de l'entreprise	10
III- Le principe de la comptabilité en partie double	17
IV- Les livres comptables	20
V- Conclusion : l'harmonisation comptable internationale	37
CHAPITRE 2 – FINANCE D'ENTREPRISE : INTRODUCTION AU DIAGNOSTIC FINANCIER	39
Introduction.....	39
I- La rentabilité de l'entreprise : analyse du compte de résultat.....	40
II- La solvabilité de l'entreprise : analyse du bilan	49
CHAPITRE 3 – FINANCE D'ENTREPRISE : DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT	61
Introduction.....	61
I- Le transfert inter-temporel des ressources par le marché financier	61
II- Les décisions d'investissement.....	66
III- Les décisions de financement	71

CHAPITRE 0 - INTRODUCTION

I- L'entreprise

A) Définition

Une entreprise est « **Une unité économique, juridiquement autonome dont la fonction principale est de produire des biens ou des services pour le marché** » (INSEE)

= > organisation qui a pour objectif la production = but lucratif

Création de valeur = condition d'être des entreprises

B) Pourquoi les entreprises existent-elles ?

Jusqu'aux années 60 : place marginale dans la théorie économique. En microéconomie, l'entreprise est assimilée à un agent économique individuel et vue comme une boîte noire.

Ronald Coase (1937) : théorie des coûts de transaction

Question de la nature de l'entreprise : pourquoi les entreprises existent-elles ?

1. L'entreprise constitue un mode de coordination économique alternatif au marché. Marché : coordination par les prix ≠ Entreprise : **coordination administrative**, par la hiérarchie

2. La coordination par les prix entraîne des coûts de transaction (coût de la recherche d'un partenaire à l'échange / coût de négociation, de rédaction du contrat / coût de surveillance de l'exécution du contrat).

Coûts de transactions mis en balance avec les **coûts d'organisation interne** de l'entreprise

Idée d'un point optimal dans la théorie de Coase pour que les coûts d'organisation interne contrebalancent les coûts de transaction. Taille optimale de l'organisation.

Oliver Williamson (1975) : théorie des frontières de l'entreprise

Où placer la frontière entre firme et marché ? Que faire et que faire faire ?

Les plus grosses entreprises :

Walmart en termes d'employés 2,6 millions d'employés.

APPLE en termes de capitalisation boursière vaut 1886 milliards de dollars (PIB du 10^e pays du monde). LVMH plus grosse capitalisation boursière en France.

Walmart en termes de CA et Total en France.

C) Les entreprises en France : quelques aspects factuels

1- Démographie des entreprises

Environ 4 millions d'entreprises en France

En 2019, 815 300 créations d'entreprises = environnement et politique très favorable aux micro-entrepreneurs en 2019.

Environ 51 000 défaillances d'entreprise en 2019.

Critère de faillite : la cessation des paiements.

2- Secteur d'activité

Économie de service principalement en France.

3- Taille des entreprises

On le mesure en **CA, nombre de salariés et total du bilan.**

On a majoritairement en France des micro-entreprises et seulement 257 grandes entreprises (qui emploient à elles seules 1/4 des employés et participent à 51% des exportations du pays).

4- Aspects juridiques

a) Entreprises à but lucratif et non lucratif

On se concentre dans ce cours sur les entreprises à but lucratif mais il existe aussi d'autres types d'entreprises :

- Les **entreprises à but non lucratif** : mutuelles, coopératives, fondations
- Les **entreprises publiques** : en 2018 l'État contrôle directement 88 sociétés françaises. Par le biais de ces dernières et de leurs filiales, il contrôle au total 1 702 sociétés françaises, qui emploient 778 000 salariés.

b) Entreprises individuelles et sociétés

Entreprises individuelles :

- Détenues et gérées par une seule et même personne
- Pas de personnalité juridique
- Atouts : simplicité de création
- Inconvénients : absence de séparation entre l'entreprise et l'entrepreneur (**responsabilité illimitée** et succession (si le fondateur disparaît, l'entreprise disparaît avec lui)).
- Forme classique des très petites entreprises (commerçants, artisans, professions libérales, exploitants agricoles)

Statut dangereux pour le patrimoine de la personne, ce type d'entreprise a tendance à être délaissé au profit de sociétés qui protègent le patrimoine de la personne.

Les sociétés :

Société : entité dotée de la personnalité juridique (personne morale)

Les plus fréquentes :

- **SARL** (société à responsabilité limitée et EURL entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée) => représente 1/3 des entreprises en France

- **SA** (société anonyme) => permet de fédérer un grand nombre d'actionnaires et donc de réunir des capitaux importants. (5 % des entreprises françaises, 1/4 des personnes occupées, 1/3 de la valeur ajoutée)

c) La responsabilité des propriétaires

Critère : **degré de responsabilité des propriétaires vis-à-vis des dettes de l'entreprise.**

Deux cas :

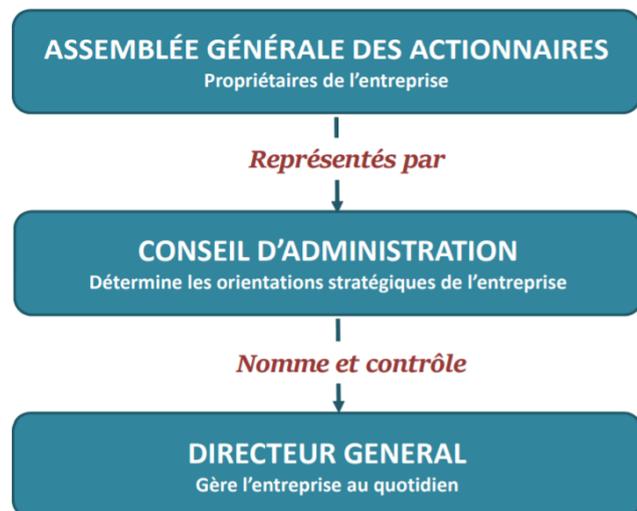
- Les propriétaires sont responsables des dettes de l'entreprise sur leurs biens propres : entreprises à **responsabilité illimitée**. Exemple : entreprises individuelles et SNC (société en nom collectif)
- La responsabilité des propriétaires est limitée à leur apport : entreprises à **responsabilité limitée**. Exemple : SARL et SA

d) Les organes de décision (exemple de la SA)

En tant qu'actionnaire : **droits pécuniers** (recevoir un dividende : partie du bénéfice de l'entreprise) mais aussi des **droits politiques** (participer à la gestion et prise de décision : 1 action = 1 vote donc si 51% on a le contrôle sur l'entreprise).

Les actionnaires sont réunis en AG une fois par an en général. Ils nomment les membres du CA qui contrôlent en leur nom et les représentent au sein de l'entreprise. Ce CA se réunit plus souvent et a pour mission de :

- Valider les orientations stratégiques de l'entreprise (ex : s'étendre à l'international).
- Contrôler les actions de l'entreprise, voire si elle est bien gérée.
- Nommer le directeur général (en France souvent tout en un : PDG). Il est révocable à tout moment, il est à la tête de la société et décide des actions de l'entreprise.



II- Qu'est-ce que la gestion ?

A) La gestion : de la pratique à la science

Définition : **La Gestion est la pratique et science du gouvernement des organisations, et plus particulièrement des entreprises.**

- Une dimension empirique prégnante
- La révolution industrielle est à l'origine du développement de la gestion
 - **Exploitation plus scientifique** (production plus mécanisée, dirigeants plus formés)
 - **Appel aux capitaux extérieurs** impose la tenue d'une comptabilité rigoureuse mais aussi un objectif de rentabilité. (L'argent d'une seule personne ne suffit plus)

- Apparition de **problèmes logistiques** (exode rurale donc comment faire venir la nourriture en ville, transport des biens et des matières premières)
== > apparition d'entreprises de préfiguration de ce que sont les entreprises modernes.

- Pères fondateurs : les dirigeants d'entreprise
On réfléchit à la meilleure manière d'organiser l'entreprise et d'améliorer son efficacité (Ford, Taylor...) == > on va vers le **concept de management scientifique du travail** avec pour objectif d'accroître la productivité de la main d'œuvre par exemple.

Tout premier cours dispensé à la Harvard business School au début du 20^e = section où le nombre de poste à pourvoir est encore le plus grand.

B) Les disciplines de la gestion

On parle DES sciences de la gestion.

Les firmes sont des entités multidimensionnelles.

Fayol (1916) : il est possible de réduire cette diversité à un **nombre réduit de grandes fonctions**.

Ces fonctions, bien que différentes du point de vue des techniques mises en œuvre, sont étroitement interdépendantes, parce qu'atteindre les objectifs que l'entreprise s'est fixés nécessite une coordination des activités.

1- Produire dans des conditions optimales : la gestion de la production

Rôle de la fonction production : produire les quantités demandées par les clients en temps voulu, à un coût et un niveau de qualité déterminés.

Gestion de production : organisation et déroulement des opérations (mise à disposition des facteurs de production dans l'entreprise ⇒ livraison des produits fabriqués aux clients).

La gestion de la production inclut :

- Logistique (discipline à part entière) : gestion de la chaîne //Approvisionnements – Production – Distribution//. (S'assurer qu'il y a l'approvisionnement nécessaire, faire acheminer les matières premières jusque l'usine).
- A long terme, planification de la production (sur plusieurs années)
- A court terme, prévision des volumes à produire (combien on produit, dans quelle quantité)

2- Connaître le marché et les moyens de l'influencer : le marketing

Aucune entreprise ne peut survivre durablement sans vendre ses produits, c'est à dire sans **satisfaire les besoins des consommateurs** auxquels elle s'adresse.

Rôle de la fonction marketing : repérer ces besoins et mettre au point les moyens de les satisfaire de façon rentable.

Double exigence :

- **Phase analytique** : comprendre le comportement du consommateur, de sorte à concevoir des produits permettant de répondre aux besoins de ces consommateurs. = analyse : comprendre le marché.

• **Phase opérationnelle** : agir sur le marché par des actions pour promouvoir l'offre de l'entreprise : « marketing mix ». (Agir sur les produits vendus, les moyens de distribution, le prix des produits)

3- Concevoir une politique générale de l'entreprise : la stratégie

C'est le travail de la direction générale.

Stratégie : art de conduire la guerre. == > on retrouve le côté tactique

Porter (1985) : **la stratégie consiste à définir les orientations générales permettant à l'entreprise de détenir un avantage concurrentiel durable.**

Le **management stratégique** consiste donc à réaliser :

- La **synthèse des informations pertinentes** (diagnostic interne de l'entreprise, analyse concurrentielle du marché) = phase d'analyse
- Les **choix de stratégies pertinentes** (exemple : diversification ou spécialisation, différenciation des produits)
- La **mise en œuvre de la stratégie** (développement, choix organisationnels)

4- Transcrire l'activité et le patrimoine de l'entreprise : la comptabilité

Comptabilité : mémoire écrite enregistrant toutes les opérations qui engagent l'entreprise vis à vis des tiers.

Objectif : fournir les informations permettant aux dirigeants de l'entreprise et aux acteurs extérieurs (investisseurs, administration) d'apprécier les performances des entreprises.

5- Réunir les capitaux et contrôler leur emploi : la finance

A l'origine, rôle du directeur financier = trouver de l'argent pour se financer. Intermédiaire entre les marchés financiers, actionnaires et l'entreprises.

Fonction financière : responsabilité du financement de l'entreprise. = > Extension aux décisions d'investissement. (Rassurer les actionnaires et créanciers)

Double contrainte financière : solvabilité et rentabilité ⇒ Gestion financière. La finance comprend deux branches :

- **Finance d'entreprise** : décisions de financement et d'investissement, et conséquences sur la valeur de l'entreprise.
- **Finance de marché** : étude du fonctionnement des marchés financiers, évaluation des actifs financiers, analyse du risque (notion fondamentale en finance).

6- Mobiliser les hommes et les organiser : la gestion des ressources humaines

Problématiques traitées par la gestion des ressources humaines :

- **Gestion des emplois** (politique de recrutement, de licenciement) : comment attirer les talents ? recruter le meilleur collaborateur ?
- **Gestion du personnel existant** (politique de formation, de promotion, politique de rémunération)
- **Prévision des besoins futurs** en compétences de l'entreprise (gestion prévisionnelle des ressources humaines) : nécessiter d'anticiper les changements.

- Gestion des relations professionnelles (dialogue social)

CHAPITRE 1 – INTRODUCTION À LA COMPTABILITÉ GÉNÉRALE

- ✗ Béatrice et Francis GRANDGUILLOT (2019) : Comptabilité générale, mémentos LMD, Gualino.
- ✗ Raymond Guillouzo, Lucien Jaffré, et Pierre Juguet (2020) : Comptabilité générale, collections les fondamentaux, 6ème édition, Hachette.

I- Objectifs et outils de la comptabilité

A) Le rôle de la comptabilité

Comptabilité : technique qui permet à une entreprise de classer et totaliser, en unités monétaires, suivant un procédé et une forme définies par la loi, toutes les opérations qu'elle réalise avec les différents agents du monde économique.

Système d'organisation de l'information financière permettant :

- L'**enregistrement** et le **classement** des transactions des entreprises
- La présentation d'états reflétant une image fidèle du **patrimoine** et du **résultat** de ces entreprises

La comptabilité remplit plusieurs missions essentielles : avec les **états de synthèse**

- **Fonction interne** (permet le pilotage de l'entreprise, comment l'entreprise va : donne aux dirigeants les informations nécessaires pour prendre des décisions)
- **Fonction externe** (fournit aux utilisateurs externes une information sur l'état de l'entreprise. Exemple d'un actionnaire potentiel qui veut investir ou d'un client)
- **Obligations fiscales** (l'administration fiscale, les organismes sociaux utilisent cette information comptable pour déterminer l'assiette de l'impôt et des taxes auxquelles l'entreprise est soumise)

B) Les branches de la comptabilité

Il existe plusieurs branches de comptabilité :

- ❖ **Comptabilité générale**. La comptabilité générale est celle qui vient d'être définie. Elle saisit les **flux externes à l'entreprise**. (On va l'étudier cette année)
- ❖ **Comptabilité analytique**. **Analyse des coûts de production et des prix de revient** de chaque produit ou de chaque secteur d'activité. S'appuie essentiellement sur des méthodes microéconomiques.

- ❖ **Comptabilité prévisionnelle et contrôle de gestion.** Permet de fournir **des informations sur le pilotage de l'entreprise** avec des budgets prévisionnels et budget de fin d'année. On analyse les écarts entre les deux.

C) Le plan comptable général

Crée en 1947, le PCG.

Après-guerre parce qu'il y a l'idée keynésienne : idée que l'État peut avoir une politique économique efficace qui favorise la santé économique du pays **DONC besoin d'informations fiables sur la croissance et le bénéfice des entreprises.** À cette époque création du Commissaire Général au plan.

Normalisation des informations et création de règles communes.

On a une instance réglementaire : **Autorité des Normes Comptables (ANC).**

PCG : ensemble de règles, d'instructions et de procédures permettant de remplir correctement les fonctions comptables.

Le plan comptable actuel date de 1982 et sa dernière modification date de 2014.

Il y a aussi les principes comptables fondamentaux (il y en a 10) dans le PCG.

Ex: idée de la sincérité des comptes qui doivent refléter fidèlement la réalité économique de l'entreprise.

II- Patrimoine et activité de l'entreprise

Objectif de l'entreprise : créer de la richesse en exerçant son activité.

Objectif de la compta : mesurer cette création de richesse.

Finalité : mesurer l'enrichissement (bénéfice) ou l'appauvrissement (perte) de l'entreprise.

2 docs nous permettent d'avoir une idée financière de l'entreprise :

- En comparant les recettes et les coûts engendrés par son activité au cours d'une période de douze mois, appelée **exercice** (souvent calqué sur l'année civile). Le document qui enregistre le résultat de l'exercice avec les recettes et les coûts s'appelle **le compte de résultat.**

- En évaluant la variation de son patrimoine : c'est **le bilan.**

A) Le bilan

1- Définition

Le bilan est la **photographie de l'entreprise en fin d'exercice.**

Définition : état normalisé de la situation patrimoniale de l'entreprise à une date déterminée.

Le bilan est un tableau en deux parties :

- **Passif** = ensemble des ressources de financement, apportées par les propriétaires et empruntées auprès des tiers.
- **Actif** = ensemble des emplois, c'est à dire des droits de propriété et de créance possédés par l'entreprise.

ACTIF	PASSIF

Total de l'actif = Total du passif

ACTIF <i>Emplois</i>	PASSIF <i>Ressources</i>
Actif immobilisé <ul style="list-style-type: none"> • Immobilisations incorporelles • Immobilisations corporelles • Immobilisations financières 	Fonds propres <ul style="list-style-type: none"> • Capital • Réserves • Report à nouveau • Résultat de l'exercice
Actif circulant <ul style="list-style-type: none"> • Stocks • Créances clients • Valeurs mobilières de placement • Disponibilités 	Provisions pour risques et charges
	Dettes financières <ul style="list-style-type: none"> • Emprunts obligataires • Emprunts auprès des établissements de crédit • Autres dettes financières
	Dettes d'exploitation <ul style="list-style-type: none"> • Fournisseurs • Dettes fiscales et sociales • Autres dettes

2- Les rubriques du bilan

a) Le passif

Passif : origine des ressources de l'entreprise.

Classé selon l'origine des ressources, ordonnées selon un principe d'exigibilité croissante : du plus long terme vers le plus court terme (le plus court terme en bas du tableau).

Un élément est exigible lorsqu'il est arrivé à échéance et que le remboursement est requis. (ex : dette auprès de la banque)

Non exigible : ressources et capitaux propres

Exigible : le reste

Trois grandes parties : capitaux propres, provisions, dettes.

FOND PROPRE :

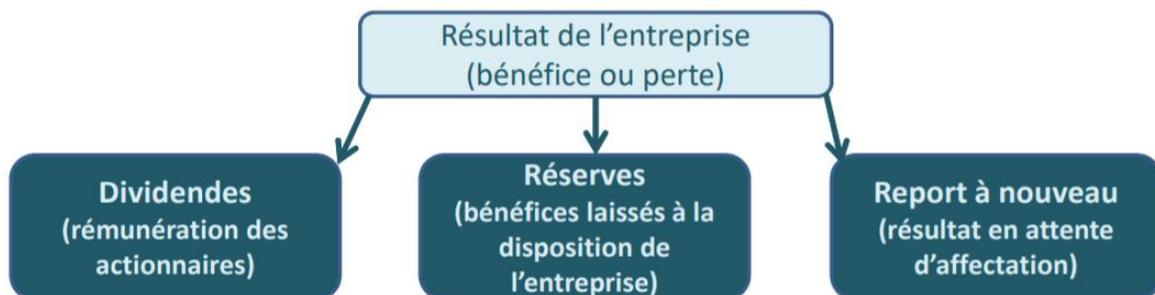
Fond propre : Ressources financières laissées à la disposition de l'entreprise de façon permanente.

- Capital social : apports des propriétaires (actions). Introduction en bourse : ouverture du capital social au public. Non exigible car une action n'est pas jetée, si on n'en veut plus on doit la vendre.

Ont 3 possibilités sur le bénéfice :

Les actionnaires décident de l'affectation de ce bénéfice :

- **Réserves** : bénéfices laissés à la disposition de l'entreprise. (Ils peuvent décider de laisser l'argent à disposition de l'entreprise (mise en réserve)).
- **Report à nouveau** : résultat en attente d'affectation (Ils peuvent reporter la décision à la prochaine assemblée générale des actionnaires)
- **Résultat net de l'exercice** : bénéfice ou perte (Ils peuvent décider qu'il servira de dividende (rémunération des actionnaires)).



PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES :

Anticipations d'une charge ou d'un risque probable pour l'entreprise.

2 SORTES DE DETTES

DETTES FINANCIÈRES

Ont un lien avec les établissements financiers. **Capitaux externes**, prêtés à l'entreprise, et qui devront être remboursés ⇒ Emprunts auprès des marchés financiers (obligations) ou auprès des établissements de crédit.

- Dettes à long terme (plus d'un an).
- Dettes à court terme (moins d'un an = concours bancaires courants) (face à un manque de ressource de court terme).

Il y a aussi les **emprunts obligataires** : pour les très grandes entreprises seulement. Elles ont des besoins de financement très importante, donc on divise l'emprunt en petit morceau : on divise en obligations pour faire de plus petites sommes donc plein de créanciers et prend forme sur les marchés financiers.

DETTES D'EXPLOITATION

Dettes qui naissent de l'activité courante de l'entreprise.

- Dettes fournisseurs (il est d'usage de pratiquer des délais de paiement).
- Dettes fiscales et sociales.

b) L'actif

- Actif = emplois que l'entreprise fait des ressources financières mobilisées.
- Liquidité de l'actif

Un actif est liquide quand il peut être vendu (biens) ou encaissé (créances) rapidement et sans perte de valeur.

- L'actif est classé du plus illiquide au plus liquide : actif immobilisé puis actif circulant (actif circulant en bas, même principe que pour le passif mais avec la liquidité).

Les créances peuvent s'encaisser rapidement (60 jours) mais d'autres peuvent s'étendre sur plusieurs années. C'est le même principe que la liquidité de l'actif.

ACTIF IMMOBILISÉ

Créances ou biens acquis par l'entreprise et destinés à y demeurer de façon durable.

- **Immobilisations incorporelles** : biens sans existence physique (un fond de commerce, un brevet, un logiciel)
- **Immobilisations corporelles** : les biens matériels = tout l'outil de production de l'entreprise (terrain, bâtiments, machines, voitures, armoires...)

- **Immobilisations financières** : les éléments de nature financière comme des titres financiers (vocation à rester dans l'entreprise de façon durable), on y trouve aussi les créances.

ACTIF CIRCULANT

Créances ou biens liés au cycle d'exploitation de l'entreprise, qui n'ont pas vocation à y rester durablement.

- **Stocks** : marchandises, produits finis, matières premières (aucune transformation : revends les marchandises telles qu'elle les a achetées au fournisseur. Ex : Leclerc)
- **Créances clients** : sommes dues par les clients qui sont le résultat des délais de paiement accordés.
- **Valeurs mobilières de placement** : liquidités placées à court terme dans des titres financiers.
- **Disponibilités** : liquidités (caisse, compte en banque)

B) Le compte de résultat

1- Définition

Le compte de résultat est le film de l'activité de l'entreprise durant l'année. Tableau toujours équilibré : même total à droite et à gauche.

Compte de résultat : tableau annuel mettant en évidence toutes les opérations d'un exercice, génératrices de charges ou de produits.

Le compte de résultat est un tableau en deux parties :

Charges = ensemble des coûts engagés pour les besoins de l'activité au cours de l'exercice

Produits = ensemble des produits générés par cette activité.

Résultat = produits – charges

CHARGES	PRODUITS

Total charges = Total produits

CHARGES	PRODUITS
Charges d'exploitation <ul style="list-style-type: none"> • Achats de marchandises • Achats de matières premières • Autres achats et charges externes • Impôts et taxes • Charges de personnel • Dotations aux amortissements et provisions 	Produits d'exploitation <ul style="list-style-type: none"> • Vente de marchandises • Production vendue de biens • Production vendue de services • Production stockée • Production immobilisée
Charges financières <ul style="list-style-type: none"> • Charges d'intérêt 	Produits financiers <ul style="list-style-type: none"> • Dividendes perçus • Gains de change
Charges exceptionnelles <ul style="list-style-type: none"> • Sur opérations de gestion • Sur opérations en capital 	Produits exceptionnels <ul style="list-style-type: none"> • Sur opérations de gestion • Sur opérations en capital
Impôt sur les bénéfices Résultat de l'exercice	

2- Les rubriques du compte de résultat

a) Les produits

PRODUITS D'EXPLOITATION

(liés à l'exploitation courante de l'entreprise, toutes les recettes générées)

- **Vente de marchandises** (ex : entreprises de la distribution alimentaire)
- **Production vendue de biens** (produits finis) ou **de services** (ex : entreprises industrielles qui fabriquent un produit fini à partir de matières premières)
- **Production stockée** (production qui n'a pas été vendue et qui vient augmenter les stocks : étude de la variation des stocks de produits finis entre le début et la fin de l'exercice)
- **Production immobilisée** (il s'agit de la production de l'entreprise pour son compte propre, utilisation propre)

PRODUITS FINANCIERS

Revenus procurés par les placements de l'entreprise (ou si l'entreprise a une filiale par exemple. On peut aussi trouver des gains de change si l'évolution des devises lui est favorable)

PRODUITS EXCEPTIONNELS

Opérations à caractère occasionnel (ex : cession d'actifs). Lorsque ce produit est rare ou lorsqu'il implique un montant important.

b) Les charges

CHARGES D'EXPLOITATION

Ensemble des charges qui permettent la réalisation de son activité.

- Achats de marchandises ou de matières premières
- Autres achats et charges externes (fournitures non stockées (électricité, eau) et services (frais de communication, d'assurance, de publicité, de transport))
- Impôts et taxes (sauf **impôt sur les bénéfices** et la **TVA** puisque celui qui paie la TVA est le consommateur, l'entreprise la redonne juste à l'État)
- Charges de personnel (salaires et charges sociales)
- Dotations aux amortissements et provisions (DAP)

CHARGES FINANCIERES

Coûts du financement de l'entreprise (si elle a un emprunt et qu'elle paie des intérêts ou si elle perd au taux de change)

CHARGES EXCEPTIONNELLES

Opérations à caractère occasionnel (ex : créances irrécouvrables : on a accordé un délai de paiement au client mais il ne paie pas. La créance devient douteuse et litigieuse. On apprend que le client a déposé le bilan : en cas de liquidation, le fournisseur est payé en dernier donc ses chances d'être payé sont infimes)

c) Le résultat

Résultat = Produits – Charges

Si Produits > Charges ⇒ Bénéfice

Si Produits < Charges ⇒ Perte

Le **résultat net** (après impôt sur les bénéfices) est placé afin d'équilibrer le compte de résultat :

- Bénéfice placé du côté des charges
- Perte placée du côté des produits.

Résultat = **lien entre le compte de résultat et le bilan.**

Charges	Produits
Impôt sur le bénéfice	
Bénéfice	

Charges	Produits
	Perte

3- Distinction entre le bilan et le compte de résultat

- Le bilan retrace les encours – les stocks – à la fin de l'exercice
- Le compte de résultat retrace les flux cumulés au cours de l'exercice
- Point particulier : immobilisations et charges

C) L'annexe

Définition : état qui comporte toutes les explications nécessaires pour une meilleure compréhension du compte de résultat et du bilan.

- Tableau des immobilisations
- Tableaux des amortissements et des provisions
- Tableau des filiales et participations
- Échéancier des emprunts en cours, engagements de crédit-bail...

PAGE 21 DU DIAPO

III- Le principe de la comptabilité en partie double

A) Les comptes et le plan comptable général

1- Les comptes : définition

Le compte est la plus petite unité de plan comptable. (Dans le plan comptable, chaque compte a son numéro et son intitulé)

✗ Pour établir les documents de synthèse, l'entreprise doit enregistrer selon un classement normalisé (plan des comptes établi par le PCG) toutes les opérations qu'elle a effectuées pendant l'année.

✗ **Compte** : plus petite unité du plan comptable regroupant les activités de même nature

Représentation du compte en T. (pour retenir : A C D C = A C Débit Crédit
#onrigolebienenEGE)

512 Banque	
Débit	Crédit

Imputation ou mouvement : inscription d'une somme dans un compte.

Solde du compte : différence entre le total des sommes portées au débit et le total des sommes portées au crédit.

(le numéro correspond au numéro du compte dans le PCG)



2- La classification des comptes selon le PCG

- ✗ Liste intégrale des comptes établie par le PCG
- ✗ Chaque compte est exclusivement un compte de bilan ou un compte de gestion (CR).
- ✗ Seul compte qui est à la fois au CR et au bilan est le compte n°120 : Résultat de l'exercice.
- ✗ Huit classes de comptes (classe 8 : comptes spéciaux)

De 1 à 5 ce sont des comptes qui apparaissent au bilan

Les classes 6 et 7 se trouvent au compte de résultat

(Classe 8 : comptes spéciaux utilisés en fin d'exercice qu'on n'utilisera pas)

Comptes de bilan		Comptes de gestion (du CR)	
Classe 1 : Capitaux	Passif	Classe 6 : Charges	Charges
Classe 2 : Immobilisations	Actif	Classe 7 : Produits	Produits
Classe 3 : Stocks	Actif		
Classe 4 : Tiers	Actif & passif		
Classe 5 : Financiers	Actif & passif		

120 bénéfice / 129 si perte. Le compte du bénéfice fait le lien entre le bilan et le compte de résultat.

Comptes subdivisés en sous-comptes (subdivision maximale à 6 chiffres)

Trois systèmes prévus par le plan comptable, selon les besoins des entreprises :

Système abrégé	Système de base	Système développé
Comptes imprimés en caractères gras	Comptes imprimés en caractères normaux	<i>Comptes imprimés en clair ou italique</i>
Petites entreprises avec 2 des 3 conditions : - Total bilan < 267 000 € - CAHT < 534 000 € - Salariés < 10	PME	Facultatif pour les grandes entreprises

B) Le principe de la comptabilité en partie double

✗ La plupart des opérations effectuées par l'entreprise s'analysent comme un échange.



A tout emploi correspond une ressource

Stock de marchandise : emploi par quelle ressource ? par le compte en banque ou par une dette contractée auprès du fournisseur.

✗ On identifie :

— le **moyen de paiement** (origine de la ressource financière) Ex : dette fournisseurs

— l'**utilisation du financement** (emploi de la ressource financière) Ex : achat de marchandises.

- ✗ Chaque opération donne lieu à deux écritures
- ✗ Toute opération est enregistrée par une écriture **affectant deux comptes**.
- ✗ L'un est débité, l'autre est crédité : c'est le **principe de la partie double**.

A tout débit correspond un crédit équivalent

Quand on a des opérations à inscrire ; on passe par des opérations successives :

- On identifie les comptes concernés.
- On se pose la question : lequel est débité, lequel est crédité (en s'appuyant sur des règles de convention : 4 règles. Ça dépend de la localisation du compte)

C) Mécanisme des comptes

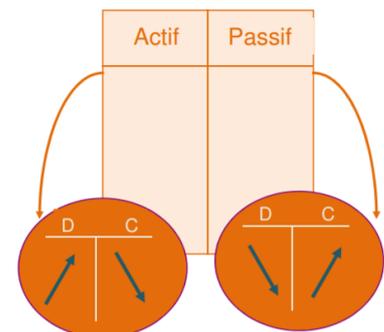
1- Compte de bilan

Les comptes d'actif augmentent au débit pour constater des accroissements d'actifs (nouveaux emplois). **L'inscription se fait au débit si on a une augmentation du montant du compte. Et si on constate une diminution, l'inscription se fait au crédit.**

→ Ex : clients, stocks, immobilisations. Leur diminution correspond à une ressource. => on écrit dans les crédits

→ Ex : paiement des clients. => on écrit dans les débits

== > c'est l'inverse de notre compte en banque (crédit débit inversé)



Les comptes d'actif augmentent au débit

Les comptes de passif augmentent au crédit pour constater un accroissement des ressources. (inversement par rapport à l'actif = comme sur notre relevé de compte)

→ Ex : nouvelle dette contractée Leur diminution correspond à un emploi. => crédit

→ Ex : remboursement de dette => débit

Les comptes de passif augmentent au crédit

2- Les comptes du compte de résultat

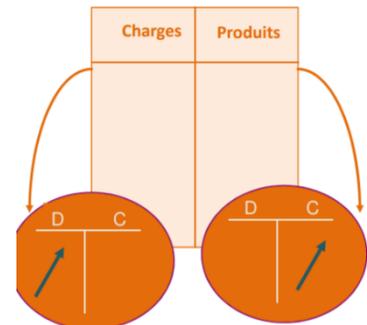
Les comptes de charges augmentent au débit pour constater un accroissement des emplois.

→ Ex : achats de marchandises. => débit

Il n'y a pas en principe de diminution de charges ⇒ Jamais d'écriture au crédit. Augmentation des charges = inscrit au débit du compte

Les comptes de produits augmentent au crédit pour constater un accroissement des ressources.

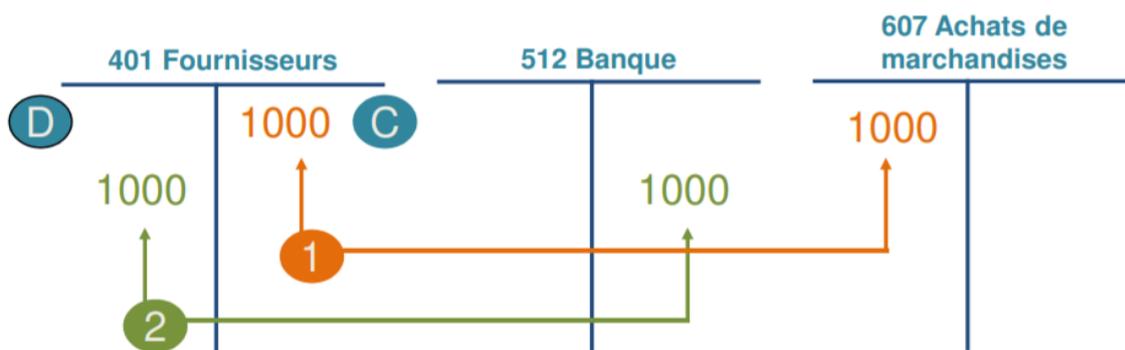
→ Ex : vente de marchandises En principe, pas de diminution des produits
⇒ Jamais d'écriture au débit. => crédit



Exemple d'illustration : achat le premier septembre de marchandises pour 1000 €, payables à 45 jours.

⇒ Deux opérations à inscrire :

- 1 achat de marchandises
- 2 puis paiement du fournisseur



On a donc 3 comptes différents du PCG = le fournisseur, la banque et l'achat de marchandise.

IV- Les livres comptables

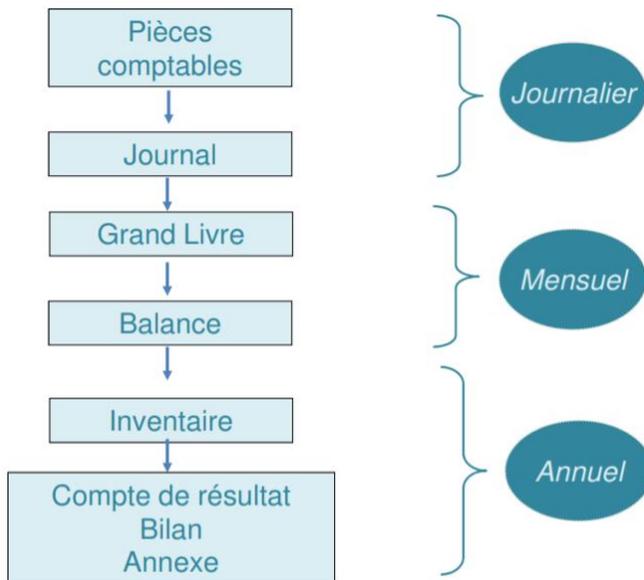
A) Obligations légales

Des obligations légales régissent la tenue de la comptabilité :

- **Loi 30 avril 1983** – Obligation d'établir le bilan, le compte de résultat, l'annexe – Obligation de conserver les documents comptables pendant 10 ans.

- **Décret d'application du 29 novembre 1983** – Obligation d'établir le journal, le grand livre, le livre d'inventaire.
- **Contrôle externe de la comptabilité (lorsque l'entreprise est trop petite pour employer un comptable à temps plein)** – Experts-comptables – Obligations de publicité – Commissaires aux comptes. (contrôlent la sincérité des comptes et certifient qu'ils sont en vigueur : Deloitte par exemple)

Enchaînement des documents comptables :



B) Les pièces comptables justificatives

PCG : « Chaque écriture s'appuie sur une pièce justificative datée, établie sur papier ou un support assurant la fiabilité, la conservation, et la restitution (...) de son contenu pendant les délais requis »

=> atteste de la réalité d'une opération : facture du fournisseur, talon de chéquier et extrait de compte en banque, fiche de paie, acte de vente)

→ Documents internes

→ Documents externes émis par des tiers

→ Délai de conservation : 10 ans (obligation légale de les garder pendant 10 ans)

C) Le journal

Journal : livre dans lequel l'entreprise doit enregistrer chronologiquement toutes les opérations qu'elle effectue quotidiennement.

Compte	Libellé	Débit	Crédit
	<i>date</i>		
N° compte	<i>Intitulé du compte (n° pièce comptable justificative)</i>	<i>Montant</i>	
N° compte	<i>Intitulé du compte (n° pièce comptable justificative)</i>		<i>Montant</i>

On met toujours en premier le compte qui va être débité (gauche) puis ensuite le compte qui va être crédité (droite). Quand l'opération est terminée, on trace un trait pour l'opération suivante.

EXERCICE D'APPLICATION

L'entreprise Moulineux présente le bilan suivant à l'ouverture de l'exercice :

ACTIF	N-1			PASSIF	N-1
	Brut	Amortissements & Provisions	Net		
Actif Immobilisé				Fonds propres	
Immobilisations incorporelles				Capital social	80 000
Brevets	2 000		2 000	Réserves	68 000
Immobilisations corporelles				Résultat de l'exercice	0
Terrains	40 000		40 000	Provisions pour risques et charges	
Bâtiments	130 000		130 000	Provisions pour amendes et pénalités	2 000
Matériel industriel	70 000		70 000	Provisions pour litige	0
Matériel de transport	30 000		30 000	Dettes financières	
Immobilisations financières				Emprunts auprès des établissements de crédit	150 000
Titres de participation	10 000		10 000	Dettes d'exploitation	
Actif circulant				Fournisseurs	
Stocks	0		0	Fournisseurs	0
Clients	2 000		2 000	Fournisseurs d'immobilisations	0
Valeurs mobilières de placement	0		0	Dettes fiscales et sociales	
Disponibilités				Etat, impôt sur les bénéfices	0
Banque	14 900		14 900		
Caisse	1 100		1 100		
Total	300 000		300 000	Total	300 000

1- L'enregistrement des opérations courantes de l'entreprise

a) Les achats

- Achats payés comptant

- Le 2 janvier, achat de marchandises pour un montant de 10 000 €, payables comptant, pièces comptables : facture 01 et chèque 001.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	2-janv.		
607	Achat de marchandises (facture 01)	10 000	
512	Banque (chèque 001)		10 000

2. Le 03 janvier, achat de timbres pour un montant de 100 €, payés en espèces (facture 02). En espèce c'est donc le compte caisse, le plus liquide.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	3-janv.		
626 53	Frais postaux et de télécommunications (facture 02) Caisse	100	100

- **Achats à crédit**

3. Le 5 mars, achat de Matières premières pour un montant de 15000 €. Le fournisseur qui nous adresse la facture 03 accorde un délai de paiement d'un mois ; à l'issue de ce délai, la facture sera réglée par le virement bancaire 01. Délai de paiement qui fait naître une dette auprès de ce fournisseur.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	05-mars		
601 401	Achat de matières premières (facture 03) Fournisseurs	15 000	15 000

Le montant total des dettes fournisseurs augmente de 15000 euros.

A l'issue du délai de paiement : remboursement de la dette

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	05-avril		
401 512	Fournisseurs Banque (virement 01)	15 000	15 000

Paiement du fournisseur à la date prévue.

- **Achats d'immobilisation**

Immobilisation : bien durable qui fait partie de l'outil de production de l'entreprise et a vocation à y rester longtemps. Ex : une imprimante.

Au contraire, une charge n'est utilisée une fois : ex : une feuille de papier, un billet de train.

3. Le 15 mars, achat d'un véhicule d'une valeur de 10 000 € ; un délai de paiement de 60 jours est obtenu. La facture 04 sera réglée par le chèque 002.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	15-mars		
2182 404	Matériel de transport (facture 04) Fournisseurs d'immobilisations	10 000	10 000

A l'issue du délai de paiement : remboursement de la dette

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	15-mai		
404	Fournisseurs d'immobilisations	10 000	
512	Banque (chèque 002)		10 000

b) Les ventes

- Les ventes payées comptant

4. Le 20 mars, vente de marchandises, payées comptant par le client par le chèque 123, pour un montant de 20 000 € (facture 05)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	20-mars.		
512	Banque (chèque 123)	20 000	
707	Vente de marchandises (facture 05)		20 000

- Ventes à crédit

5. Le 1er avril, vente de produits finis d'un montant de 50 000 € (facture 06) ; Un délai de paiement d'un mois est accordé au client qui nous règle ensuite par le chèque 456.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	01-avril		
411	Clients	50 000	
701	Vente de produits finis (facture 06)		50 000

A l'issu du délai de paiement : remboursement de la dette

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	1 - mai		
512	Banque(chèque 456)	50 000	
411	Clients		50 000

c) Les charges de personnel

6. Le 30 avril, paiement des salaires (fiches de paie 01 à 06) par virement bancaire (virements 03 à 08) : 11 300 €

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	30 -avril		
641	Rémunération des personnels (fiche paie 1,2,3,4,5,6)	11 300	
512	Banque (virement 1,2,3,4,5,6)		11 300

d) Le financement de l'entreprise

- Les emprunts bancaires

7. Le 14 mai, souscription d'un emprunt bancaire sur deux ans pour financer l'acquisition du véhicule : 10 000 € (contrat de prêt 01)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	14-mai		
512	Banque	10 000	
164	Emprunts auprès des établissements de crédit (contrat 01)		10 000

- L'augmentation de capital 9. Le 1er juin, l'actionnaire principal, Gaston Moulineux, procède à une augmentation de capital social : 20 000 € (chèque 789)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	01-juin		
512	Banque (chèque 789)	20 000	
101	Capital social		20 000

e) Charges de produits financiers

- Les charges financières 10. Le 02 juin, paiement de la mensualité de 6000 € de l'emprunt immobilier : 5000 € de remboursement de capital et 1000 € de charges d'intérêt (prélèvement 01)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	02-juin		
164	Emprunts auprès des établissements de crédit	5 000	
661	Charges d'intérêt	1 000	
512	Banque (prélèvement 01)		6 000

- Les produits financiers 11. Le 15 juillet, L'entreprise réalise un gain de change sur une opération en devises : 1000 € (bordereau 01)

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	15-juillet		
512	Banque	1 000	
766	Gains de change (bordereau 01)		1 000

f) Charges et produits exceptionnels

12. Le 10 septembre, l'entreprise subit un redressement fiscal : elle doit payer une amende de 2000 € (chèque 09). Elle avait provisionné ce risque lors de l'exercice précédent pour un montant de 2000 €.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	10-septembre		
6712	Pénalités, amendes fiscales et pénales	2 000	
512	Banque (chèque 09)		2 000

2- Opérations de fin d'exercice

a) Les amortissements

But du bilan : présenter une image réelle la plus fidèle possible de l'entreprise.

Un amortissement

- **Aspect comptable** : Processus comptable de correction de la valeur des actifs, qui constate la dépréciation de la valeur imputable à l'obsolescence ou à l'usure. On constate une charge mais elle est non décaissée. En termes de trésorerie, les charges d'amortissement ne correspondront à aucune sortie d'entreprise : sorte d'argent de côté pour renouveler les immobilisations quand il sera temps.
- **Aspect économique** : Répartition du coût d'un bien sur sa durée probable d'utilisation selon un plan d'amortissement.
- **Aspect financier** : Ressource interne qui vient renforcer l'autofinancement de l'entreprise, destinée à renouveler les immobilisations.

→ Quels éléments sont amortissables ?

- Éléments durables (classe 2 : comptes d'immobilisation)
- La plupart des immobilisations corporelles (exception : terrains => éléments qui perdent de la valeur du fait de ce phénomène d'usure).
- Certaines immobilisations incorporelles (exemple : brevets)

→ Plan d'amortissement : Établissement d'un plan d'amortissement au moment de l'acquisition du bien, établi sur la durée de vie présumée du bien. => défini par le Code Général des Impôts

- 20 à 50 ans pour un bâtiment (3 ans pour les logiciels)
- 5 ans pour le matériel de transport
- 10 ans pour le mobilier

→ Méthodes d'amortissement : 2 méthodes permises par l'admin fiscale

- Amortissement linéaire : répartit de manière égale les dépréciations sur toute la durée de vie du bien. Faire l'hypothèse que la perte de valeur est linéaire sur toute la durée de vie du bien.
- Amortissement dégressif : annuités plus élevées au début de la vie du bien, puis diminuent au fur et à mesure que le temps passe (avantage fiscal).

LA CONSTRUCTION DU PLAN D'AMORTISSEMENT SELON LA METHODE LINEAIRE

Exemple : véhicule acquis par l'entreprise Moulineux le 15 mars au prix de 10 000 €.

Exercice	Annuité	Annuités cumulées	Valeur nette comptable
N	$10\,000 \times 0,2 \times \frac{292}{365} = 1600$	1600	8400
N+1	2000	3600	6400
N+2	2000	5600	4400
N+3	2000	7600	2400
N+4	2000	9600	400
N+5	400	10000	0

On multiplie la valeur d'origine par le taux d'amortissement linéaire ($1/\text{durée de vie du bien} = \text{ici } 1/5 \text{ ans} = 0,2$). La première année n'est pas une année complète : le véhicule n'est pas dans l'entreprise toute l'année, il n'est là que depuis le 15 mars. Comme la dernière année qui ne sera pas entière : du 1^{er} janvier au 14 mars. **5 années mais décalées**. Pour calculer les fractions d'années, on calcule pro rata temporis (en fonction du temps écoulé). La première et dernière année se complètent. On doit toujours arriver à 0 à la fin du plan d'amortissement.

Même chose que la valeur argus pour les voitures.

	AMORTISSEMENT LINÉAIRE
Définition	Répartit de <u>manière égale</u> les dépréciations sur la durée de vie du bien : les annuités sont d'un même montant (sauf la première, quand il y a mise en service en cours d'exercice)
Champ d'application	Toutes les immobilisations amortissables → champ large
Date de départ de l'amortissement	Date de mise en service du bien
Base d'amortissement	Valeur d'origine
Calcul du taux d'amortissement	$t_l = \frac{100}{N}$ avec N le nombre d'années de vie du bien.
Durée de l'amortissement	Durée d'utilisation + 1 exercice : N+1
Annuités intermédiaires	Constantes
Calcul de la première annuité	$A_1 = VO \times t_l \times \frac{j}{365 \text{ ou } 366}$ avec j le nombre de jours entre la date de mise en service et la date de fin d'exercice (31 décembre généralement). → la dernière annuité est le complément de la première

COMPTABILISATION DES AMORTISSEMENTS

13. Enregistrement de l'annuité d'amortissement linéaire du véhicule acquis le 15 mars :

Opérations de fin d'exercice donc la date sera toujours au 31 décembre pour la comptabilisation.

2 comptes : un débité, un crédité.

Un compte de charge d'exploitation (car c'est un outil de travail de l'entreprise.)

On constate une perte de valeur. Diminution du compte de l'actif au crédit du compte.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
68112	Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles	1 600	
28182	Amortissements des matériels de transport		1 600

Extrait du bilan de l'entreprise Moulineux au 31/12 : du côté de l'actif 3 colonnes

Actif	Amortissements cumulés (compte 28182)			VNC	Passif
	Valeur d'origine (compte 2182)	Brut	A&P		
Immobilisations corporelles					
Matériels de transport	10000	1600	8400		
					50

- Brut : les valeurs d'acquisition des immobilisations
- Amortissement & Provision : compte 28182 : représente les amortissements cumulés
- Net : on trouve la différence entre les 2 : valeur nette

b) Les provisions

• **Provisions pour dépréciation d'actif** : sur la ligne de l'actif concerné par cette perte de valeur. Peu concerner n'importe quel type d'actif : un terrain, un stock, provision pour créance douteuse.

Il existe une **incertitude** : sur la réalisation ou non / sur la date de réalisation.

En principe et en général : tout ce qui est négatif on les prend en compte, par compte tout ce qui est positif on attend que ça se réalise.

Les provisions sont des charges non décaissées, comme pour l'amortissement, il n'y a pas de sortie d'argent. Plus on a de charge, plus le résultat de l'entreprise diminue et si baisse du résultat, baisse de l'impôt == > CSQ : le FISC fait attention à ces provisions.

• **Provisions pour risques et charges dans le passif** : sert à couvrir les risques et charges probables de l'entreprise. On les constitue pour faire face à des charges prévisibles, importantes et trop grosse pour être supportées sur un seul exercice (ex : provision pour grosse réparations).

Risque d'exploitation (pour litige : client n'est pas satisfait et procès : anticiper le risque qui pèse / ou pour la garantie du client : si on vend des produits que les clients retournent pour réparations par exemple), financier (si on pense ne pas être en règle : provision pour amende fiscale et pénale) ou exceptionnels (dotation provision pour risques et charges exceptionnelles)

ACTIF	Brut	Amortissements & Provisions	Net	PASSIF
Actif Immobilisé				Fonds propres
Immobilisations incorporelles				Capital social
Immobilisations corporelles				Réserves
Immobilisations financières				Résultat de l'exercice
Actif circulant				Provisions pour risques et charges
Stocks				
Clients				Dettes financières
Valeurs mobilières de placement				
Disponibilités				Dettes d'exploitation
				Fournisseurs
				Dettes fiscales et sociales

↑
↑

Provisions pour dépréciation d'actif

Provisions pour risques et charges

RÉSUMÉ

- Comme les autres charges, les provisions peuvent être d'exploitation, financières, exceptionnelles.
- Réduction de valeur incertaine
- Décision de gestion placée sous le contrôle du fisc
- Charges non décaissées ⇒ abondent l'auto-financement de l'entreprise

La Comptabilisation des provisions

- Provisions pour risques et charges

14. Un client nous intente un procès ; notre avocat nous conseille de provisionner le paiement de dommages et intérêts pour un montant de 5000 €.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
6875	Dotations aux provisions pour risques et charges exceptionnels	5 000	
1511	Provisions pour litige		5 000

- Provisions pour dépréciation d'actif

15. La créance client présente au bilan en début d'exercice n'a toujours pas été réglée : on provisionne un montant de 2000 € pour anticiper le risque de non recouvrement.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
6817	Dotation aux provisions pour dépréciation des comptes clients	2 000	
491	Provisions pour dépréciation des comptes clients		2 000

- Reprises sur provisions

Lorsque le procès a lieu (qu'on soit condamné ou non) : pallier les conséquences financières de l'événement en question.

12 bis. L'entreprise reprend la provision destinée au redressement fiscal

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
1514	Provisions pour amendes et pénalités	2 000	
7875	Reprises sur provisions pour risques et charges exceptionnels		2 000

Extrait du bilan de l'entreprise Moulineux au 31/12 : sur le bilan provision pour dépréciation des comptes clients sur l'actif net 0 : passif : provision pour litige apparaît pour un montant de 5 000 €

Actif	Brut	A&P	Net	Passif	
Actif circulant				Capitaux propres	
Clients	2000	2000	0	Provisions pour risques et charges	5000
				Dettes	

Provisions pour Dépréciation d'actif

Net = Brut - A&P cumulés

c) L'impôt sur les bénéfices

Le taux de l'impôt en France est aujourd'hui en diminution.

- Assiette de l'impôt : résultat avant impôt (produits – charges)
- Taux : jusqu'à présent de 33,3%, il est abaissé progressivement jusqu'à 25% en 2022.

Chiffre d'affaires	Tranche de bénéfice imposable	Exercice ouvert en :		
		2020	2021	2022
CA < 7,63 M€	0 à 38 120	15% ¹	15%	15%
	> 38 120	28%	26,50%	25%
7,63 M€ < CA < 250 M€	0 à 500 000	28%	26,50%	25%
	> 500 000			
CA > 250 M€	0 à 500 000	28%	27,50%	25%
	> 500 000	31%		

¹ Taux réservé aux sociétés dont le capital est entièrement libéré et détenu à 75% au moins par des personnes *physiques*

Calcul de l'impôt sur les bénéfices :

Total des charges :	48 000
Total des produits :	73 000
Résultat avant impôt = Produits - charges	25 000
Impôt = 28 % × RAI	7 000
Résultat net = Résultat avant impôt - impôt	18 000

ENREGISTREMENT DE L'IMPÔT

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-dec.		
695	Impôt sur les bénéfices	7 000	
444	Etat- Impôt sur les bénéfices		7 000

Impôt pas payé immédiatement.

Ce compte est crédité de 7000€

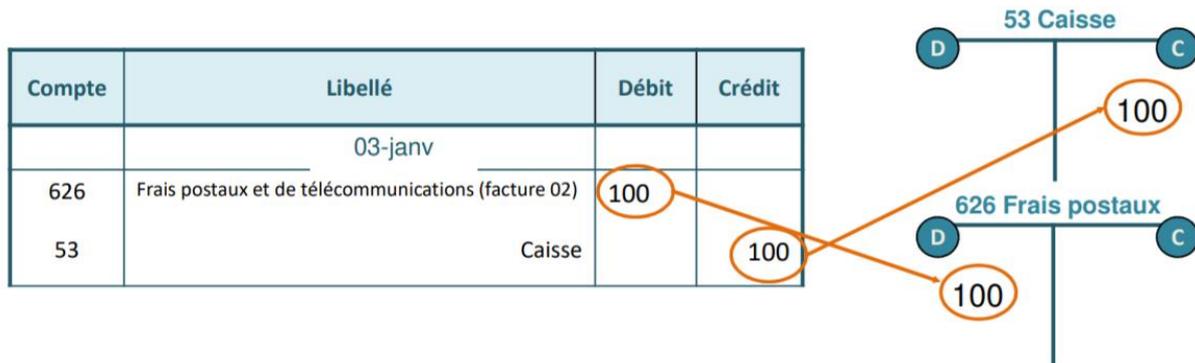
D) Le grand livre

Le plus dur est le journal, le reste c'est des opérations de recopiage.

Dans le grand livre c'est plus organisé compte par compte : visualisation par nature : tout les impôts et taxes qu'on a payé puis toutes les dépenses de fonctionnement...

Grand livre : document qui permet de regrouper entre elles les opérations intéressant un même compte selon les mouvements enregistrés au journal.

Le grand livre ventile, compte par compte, les écritures enregistrées au journal.



- Le grand livre présente tous les comptes utilisés sous forme de compte en T, rangés dans l'ordre croissant de leurs numéros
- Les soldes de début d'année (donnés par le bilan) sont inscrits dans les comptes de classe 1 à 5.
- Illustration : extrait du grand livre (comptes 261 à 626)

Ecrits en rouge : solde de début d'exercice

<p style="text-align: center; color: #0070C0;">261 - Titres de participation</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; text-align: center; color: #C00000;">10 000</td> <td style="width: 50%;"></td> </tr> </table>	10 000		<p style="text-align: center; color: #0070C0;">28182 - Amortissements des matériels de transport</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black;"></td> <td style="width: 50%; text-align: center;">1 600</td> </tr> </table>		1 600	<p style="text-align: center; color: #0070C0;">401 - Fournisseurs</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; text-align: center;">15 000</td> <td style="width: 50%; text-align: center;">15 000</td> </tr> </table>	15 000	15 000	<p style="text-align: center; color: #0070C0;">404 - Fournisseurs d'immobilisations</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; text-align: center;">10 000</td> <td style="width: 50%; text-align: center;">10 000</td> </tr> </table>	10 000	10 000														
10 000																									
	1 600																								
15 000	15 000																								
10 000	10 000																								
<p style="text-align: center; color: #0070C0;">411 - Clients</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; text-align: center; color: #C00000;">2 000</td> <td style="width: 50%;"></td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; text-align: center;">50 000</td> <td style="text-align: center;">50 000</td> </tr> </table>	2 000		50 000	50 000	<p style="text-align: center; color: #0070C0;">444 - Etat, impôt sur les bénéfices</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black;"></td> <td style="width: 50%; text-align: center;">8 000</td> </tr> </table>		8 000	<p style="text-align: center; color: #0070C0;">491 - Provisions pour dépréciation des comptes clients</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black;"></td> <td style="width: 50%; text-align: center;">2 000</td> </tr> </table>		2 000	<p style="text-align: center; color: #0070C0;">512 - Banque</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; text-align: center; color: #C00000;">14 900</td> <td style="width: 50%;"></td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; text-align: center;">20 000</td> <td style="text-align: center;">10 000</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; text-align: center;">50 000</td> <td style="text-align: center;">15 000</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; text-align: center;">10 000</td> <td style="text-align: center;">12 300</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; text-align: center;">20 000</td> <td style="text-align: center;">10 000</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black; text-align: center;">1 000</td> <td style="text-align: center;">6 000</td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black;"></td> <td style="text-align: center;">2 000</td> </tr> </table>	14 900		20 000	10 000	50 000	15 000	10 000	12 300	20 000	10 000	1 000	6 000		2 000
2 000																									
50 000	50 000																								
	8 000																								
	2 000																								
14 900																									
20 000	10 000																								
50 000	15 000																								
10 000	12 300																								
20 000	10 000																								
1 000	6 000																								
	2 000																								
<p style="text-align: center; color: #0070C0;">53 - Caisse</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; text-align: center; color: #C00000;">1 100</td> <td style="width: 50%;"></td> </tr> <tr> <td style="border-right: 1px solid black;"></td> <td style="text-align: center;">100</td> </tr> </table>	1 100			100	<p style="text-align: center; color: #0070C0;">601 - Achats de matières premières</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; text-align: center;">15 000</td> <td style="width: 50%;"></td> </tr> </table>	15 000		<p style="text-align: center; color: #0070C0;">607 - Achats de marchandises</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; text-align: center;">10 000</td> <td style="width: 50%;"></td> </tr> </table>	10 000		<p style="text-align: center; color: #0070C0;">626 - Frais postaux et de télécommunication</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; text-align: center;">100</td> <td style="width: 50%;"></td> </tr> </table>	100													
1 100																									
	100																								
15 000																									
10 000																									
100																									

F) Le livre d'inventaire

Le livre d'inventaire : relevé des éléments d'actif et de passif, au regard desquels sont mentionnés la qualité et la valeur à la date de l'inventaire. On les vérifie en fin d'exercice.

G) L'établissement des documents de synthèse

À partir de la balance corrigée du livre d'inventaire, le compte de résultat, le bilan et l'annexe sont établis.

1) Le compte de résultat

CHARGES	N	PRODUITS	N
Charges d'exploitation		Produits d'exploitation	
Achats de matières premières	15 000	Vente de produits finis	50 000
Achats de marchandises	10 000	Vente de marchandises	20 000
Autres achats et charges externes			
Frais postaux et de télécommunication	100		
Charges de personnel			
Rémunération des personnels	11 300		
Dotations aux amortissements et provisions			
Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles	1 600		
Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs circulants	2 000		
Charges financières		Produits financiers	
Charges d'intérêt	1 000	Gains de change	1 000
Charges exceptionnelles		Produits exceptionnels	
Pénalités, amendes fiscales et pénales	2 000	Reprises sur provisions pour risques et charges exceptionnelles	2 000
Dotations aux provisions pour risques et charges exceptionnelles	5 000		
Impôt sur les bénéfices	7 000		
Résultat de l'exercice (bénéfice)	18 000	Résultat de l'exercice (perte)	
Total Charges	73 000	Total Produits	73 000

Le résultat de l'exercice est à la fois au compte de résultat et au bilan : c'est le seul qui est à deux endroits à la fois : tout les autres ne sont qu'à un seul endroit.

Le compte de résultat doit être équilibré : charge = produit.

2) La détermination du résultat de l'exercice

Dernière opération : détermination du résultat de l'exercice, en faisant la différence entre le total des produits et le total des charges. Ecriture de clôture au journal.

2 intérêts :

- Permet de calculer le résultat de l'exercice
- Permet de remettre les comptes du compte de résultat à 0 et redémarrer un nouvel exercice.

Comptes	Libellé	Débit	Crédit
	31-déc		
701	Vente de produits finis	50 000	
707	Vente de marchandises	20 000	
766	Gains de change	1 000	
7875	Reprises sur provisions pour risques et charges exceptionnels	2 000	
120	Résultat de l'exercice (bénéfice)		18 000
601	Achats de matières premières		15 000
607	Achats de marchandises		10 000
626	Frais postaux et de télécommunication		100
641	Rémunération des personnels		11 300
661	Charges d'intérêt		1 000
6712	Pénalités, amendes fiscales et pénales		2 000
68112	Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles		1 600
6817	Dotation aux provisions pour dépréciation des comptes clients		2 000
6875	Dotations aux provisions pour risques et charges exceptionnels		5 000
695	Impôt sur les bénéfices		7 000

- On solde (=remet à zéro) les comptes de charges : opération au crédit
- On solde les comptes de produits : opération au débit
- Si produits > charges : bénéfice, inscrit au crédit du compte 120 « résultat de l'exercice (bénéfice) ».
- Si produits < charges : perte, inscrite au débit du compte 129 « résultat de l'exercice (perte) ». Cette opération permettra de remettre le compte de résultat « à zéro » pour démarrer le nouvel exercice.

Extrait de la balance

<table style="border-collapse: collapse; margin: 0 auto;"> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">626 Frais postaux</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center; border-right: 1px solid black; width: 50px;">D</td> <td style="text-align: center; width: 50px;">C</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center; border-right: 1px solid black;">100</td> <td style="text-align: center;">100</td> </tr> </table>	626 Frais postaux		D	C	100	100	→	<table border="1" style="width: 100%; border: 1px solid black;"> <thead> <tr> <th rowspan="2">Compte</th> <th rowspan="2">Libellé</th> <th colspan="2">Totaux</th> <th colspan="2">Soldes</th> </tr> <tr> <th>Débit</th> <th>Crédit</th> <th>Débit</th> <th>Crédit</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: center;">626</td> <td>Frais postaux</td> <td style="text-align: center;">100</td> <td style="text-align: center;">100</td> <td style="text-align: center;">0</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	Compte	Libellé	Totaux		Soldes		Débit	Crédit	Débit	Crédit	626	Frais postaux	100	100	0	
626 Frais postaux																								
D	C																							
100	100																							
Compte	Libellé	Totaux		Soldes																				
		Débit	Crédit	Débit	Crédit																			
626	Frais postaux	100	100	0																				

Compte	Libellé	Totaux		Soldes	
		Débit	Crédit	Débit	Crédit
101	Capital social	0	100 000	0	100 000
106	Réserves	0	68 000	0	68 000
1511	Provisions pour litige	0	5 000	0	5 000
1514	Provisions pour amendes et pénalités	2 000	2 000	0	0
120	Résultat de l'exercice (bénéfice)	0	18 000	0	18 000
129	Résultat de l'exercice (perte)	0	0	0	0
164	Emprunts auprès des établissements de crédit	5 000	160 000	0	155 000
205	Brevets	2 000	0	2 000	0
211	Terrains	40 000	0	40 000	0
2131	Bâtiments	130 000	0	130 000	0
2154	Matériel industriel	70 000	0	70 000	0
2182	Matériel de transport	40 000	0	40 000	0
261	Titres de participation	10 000	0	10 000	0
28182	Amortissements des matériels de transport	0	1 600	0	1 600
401	Fournisseurs	15 000	15 000	0	0
404	Fournisseurs d'immobilisations	10 000	10 000	0	0
411	Clients	52 000	50 000	2 000	0
444	Etat, impôt sur les bénéfices	0	7 000	0	7 000
491	Provisions pour dépréciation des comptes clients	0	2 000	0	2 000
512	Banque	115 900	54 300	61 600	0
53	Caisse	1 100	100	1 000	0
601	Achats de matières premières	15 000	15 000	0	0
607	Achats de marchandises	10 000	10 000	0	0
626	Frais postaux et de télécommunication	100	100	0	0
641	Rémunération des personnels	11 300	11 300	0	0
661	Charges d'intérêt	1 000	1 000	0	0
6712	Pénalités, amendes fiscales et pénales	2 000	2 000	0	0
68112	Dotations aux amortissements sur immobilisations corp	1 600	1 600	0	0
6817	Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs cir	2 000	2 000	0	0
6875	Dotations aux provisions pour risques et charges except	5 000	5 000	0	0
695	Impôt sur les bénéfices	7 000	7 000	0	0
701	Vente de produits finis	50 000	50 000	0	0
707	Vente de marchandises	20 000	20 000	0	0
766	Gains de change	1 000	1 000	0	0
7875	Reprises sur provisions pour risques et charges exceptio	2 000	2 000	0	0
	Totaux	621 000	621 000	356 600	356 600

3) Le bilan

On reporte au bilan les soldes des comptes de bilan (classe 1 à 5)

ACTIF	Brut	Amortissements & Provisions	Net	PASSIF
Actif Immobilisé				Fonds propres
Immobilisations incorporelles				Capital social
Brevets	2 000		2 000	Réserves
Immobilisations corporelles				Résultat de l'exercice
Terrains	40 000		40 000	
Bâtiments	130 000		130 000	Provisions pour risques et charges
Matériel industriel	70 000		70 000	Provisions pour amendes et pénalités
Matériel de transport	40 000	1 600	38 400	Provisions pour litige
Immobilisations financières				
Titres de participation	10 000		10 000	Dettes financières
				Emprunts auprès des établissements de crédit
Actif circulant				
Stocks				Dettes d'exploitation
Clients	2 000	2 000	0	Fournisseurs
Valeurs mobilières de placement				Fournisseurs
Disponibilités				Fournisseurs d'immobilisations
Banque	61 600		61 600	Dettes fiscales et sociales
Caisse	1 000		1 000	Etat, impôt sur les bénéfices
Total	356 600	3 600	353 000	Total
				353 000

V- Conclusion : l'harmonisation comptable internationale

A côté du référentiel comptable français, il existe un référentiel comptable international.

✗ Objectifs

- Faciliter la cotation boursière des entreprises
- Permettre la comparaison d'entreprises de différents pays
- Améliorer la transparence, restaurer la confiance

✗ Actuellement, plusieurs référentiels comptables coexistent :

	Réglementation		Organes décision
	<i>Comptes sociaux (sociétés)</i>	<i>Comptes consolidés (groupes)</i>	
France	PCG (règlement 14-03)	Règlement 99-02	Autorité des Normes Comptables
Europe	4ème directive (1978)	7ème directive (1983)	Conseil Européen
États-Unis	US-GAAP (generally accepted accounting principles)		Financial Accounting Standard Board (FASB)

✗ L'UE a décidé l'application des normes élaborées par l'IASC

✗ International Accounting Standards Committee : organisme international créé en 1973 par des instituts d'experts-comptables.

✗ IASB (board) établit et publie les normes comptables internationales

✗ Normes IAS (international accounting standards) 1 à 41 - IFRS (international financial reporting standards) 1 à 17

✗ Règlement 1606-2002 impose utilisation des normes IFRS dans les comptes consolidés (comptes de plusieurs sociétés d'un groupe) des sociétés européennes pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2005 (environ 6000 entreprises). Le règlement de 2002 a laissé aux états membres le choix de faire adopter aux entreprises ou non.

✗ Liberté pour les états-membres d'obliger, d'autoriser ou d'interdire l'application aux autres sociétés. En France, ordonnance du 20 décembre 2004 :

	<i>Comptes sociaux (sociétés)</i>	<i>Comptes consolidés (groupes)</i>
Ent. Cotées	Normes françaises PCG (règlement 99-03)	Normes IAS-IFRS
Ent. Non cotées		Normes françaises (Règlement 99-02) Ou normes IAS-IFRS

Quelques indications sur les principes IAS-IFRS (donc comptabilisation plutôt américaine):

✗ Comptabilité à destination des investisseurs

× Évolution marquante : principe de la juste valeur ou « fair value »

- Principe actuel : comptabilisation au coût historique
- Évaluation des immobilisations à leur juste valeur (détermination par le marché ou un modèle d'évaluation)

France but du jeu de la compta : payer l'impôt

Chez les américains : montrer à l'investisseur la valeur de l'entreprise.

CHAPITRE 2 – FINANCE D'ENTREPRISE : INTRODUCTION AU DIAGNOSTIC FINANCIER

Introduction

A) Les objectifs de la finance d'entreprise

Trois grands thèmes :

1. **Les décisions d'investissement** Acquisition d'un actif en vue d'accroître les revenus futurs de l'entreprise ⇒ problématique de rentabilité
2. **Les décisions de financement** – Choix entre ressources internes (autofinancement) et externes (capitaux extérieurs) – Choix de la structure financière de l'entreprise (si appel à des capitaux extérieurs : appel à de la dette, à des fonds propres (actions)) – Choix de la politique de dividendes
3. **L'analyse financière** – Méthodes de diagnostic qui permettent d'apprécier la situation financière et les performances des entreprises

B) L'analyse financière de l'entreprise

1- À qui sert l'analyse financière

Analyse financière : matière technique de praticiens.

L'analyse financière sert aux partenaires économiques et sociaux :

Banques (est-ce que l'entreprise sera capable de rembourser l'argent qu'on lui a prêté. S'intéressent au risque de non-recouvrement des crédits et à la solvabilité de l'entreprise)

Actionnaires (intéressé par la rentabilité de l'entreprise = > veulent la plus-value. Ou peuvent chercher à investir)

Clients (problème de rupture d'approvisionnement) et **fournisseurs** (sont des créanciers de l'entreprise : veulent savoir si l'entreprise sera en mesure de payer sa facture.)

Salariés (important pour la sécurité de leur emploi et important aussi dans les négociations salariales.)

2- Où trouver l'information

Informations comptables : liasse fiscale (= déclaration d'impôt de l'entreprise : bilan, compte de résultat et les annexes) dépose cette liasse au greffe du tribunal de commerce et auprès de l'administration fiscale.

Dans **la presse publique et financière** (Les Échos etc...)

Obligations des sociétés cotées de publier leurs comptes (obligation de protection des épargnants : protection des actionnaires en publiant les comptes.) // site infogreffe par ex

3- Le diagnostic financier

Analyse de la rentabilité : compte de résultat

Analyse de solvabilité : bilan

I- La rentabilité de l'entreprise : analyse du compte de résultat

Pourquoi est-il intéressant d'étudier la rentabilité ? : la rentabilité est un élément fondamental de la survie de l'entreprise. Une entreprise qui fait des pertes est condamnée à moyen terme.

A) L'activité de l'entreprise

L'entreprise en elle-même : nature de l'activité / analyse du portefeuille de produits

Son nom, sa forme juridique (SARL, SA, entreprise unipersonnelle), ses dirigeants, ses propriétaires (si les 2 sont confondus c'est une entreprise familiale : entreprise dont le capital appartient en majorité à la famille, des membres de la famille dans l'équipe de direction, une volonté de transmettre l'entreprise à la génération suivante.), son activité, mais aussi des éléments de stratégie (portefeuille de produits : elle en fabrique 1 ou plusieurs ? gammes ?)

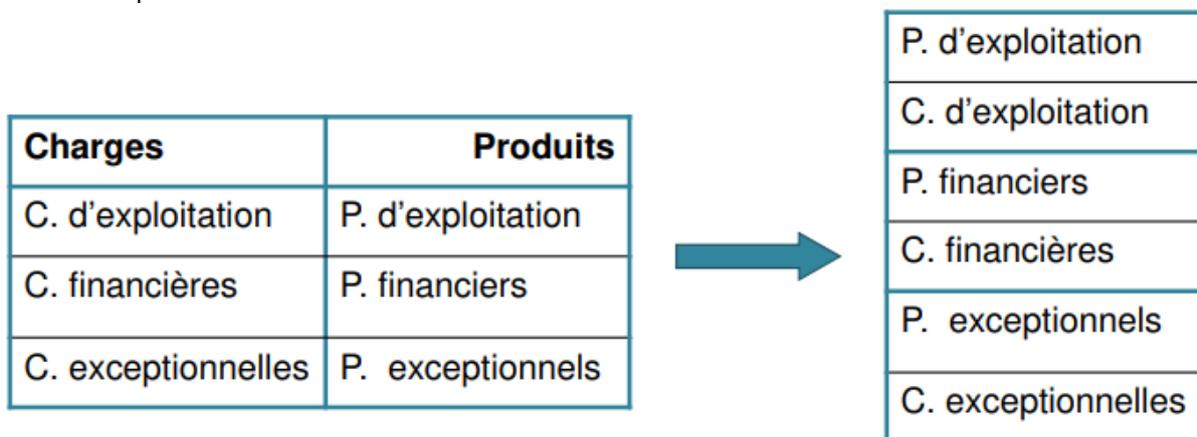
Son environnement : position de l'entreprise sur son marché (rarement en situation de monopole : elle est leader ou petite, taille du marché (local ou mondial)) / conjoncture économique / cycle de vie économique.

B) L'analyse des résultats à travers les SIG

Soldes Intermédiaires de Gestion.

A partir du Compte de Résultat, calcul de multiples indicateurs de performance, à travers la construction du Tableau des Soldes Intermédiaires de Gestion (TSIG)

Passage d'une approche comptable à une approche économique (finance). On passe d'un format en tableau à un format en ligne : les produits et les charges, d'abord l'exploitation, puis le financier et enfin l'exceptionnel.



C'est une comptabilité à usage fiscal. Il est d'usage d'utiliser 3 liasses fiscales successives donc au minimum 3 ans pour avoir instantané à la date t, clôture la plus récente et image de l'évolution de

l'entreprise. On parle du **niveau atteint**, de **l'évolution à travers le temps** et enfin la **comparaison sectorielle**.

Pour mettre en perspective les résultats de l'entreprise, on compare ces résultats :

- À travers le temps (variation annuelle)
- À ceux d'entreprises comparables (même taille et même secteur pour bien comparer le ratio) obtenues partir de sources externes (sociétés d'information financière, banque de France).

Ici l'effet taille est important.

Taux de valeur ajoutée = VA / CA pour l'industrie (2015)

	<i>Quartile inférieur</i>	<i>Médiane</i>	<i>Quartile supérieur</i>
de 1,5 M €	34,95	46,28	57,63
De 1,5 à 7,5 M€	28,19	37,98	48,24
De 7,5 à 15 M€	22,63	31,44	40,87
De 15 à 40 M€	19,15	29,30	38,49
Plus de 40 M€	17,78	27,60	36,96

COMPTE DE RESULTAT EN LIGNE MOULINEUX SA

	N	N+1
Produits d'exploitation		
Vente de marchandises		
Production vendue de biens	16 000	23 000
Production vendue de services	0	0
Production stockée	100	-200
Production immobilisée		
Reprise sur amortissements et provisions	200	
Autres produits	150	400
Charges d'exploitation		
Achats de marchandises	0	0
Variation de stocks de marchandises	0	0
Achats de matières premières	5 550	8 000
Variation de stocks de matières premières	-50	200
Autres achats et charges externes	3 400	3 700
Impôts et taxes	300	400
Salaires	4 000	4 350
Charges sociales	1 500	1 650
Dotations aux amortissements	800	1 800
Dotations aux provisions	100	450
Autres charges	100	150

Produits financiers	250	200
Charges financières	450	1 500
Produits exceptionnels		
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	50	50
Produits exceptionnels sur opérations en capital	0	150
Charges exceptionnelles		
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	0	0
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	0	50
Impôt sur le bénéfice des sociétés	200	450
Participation des salariés	0	0
Résultat de l'exercice	400	900
TOTAL PRODUITS	16 750	23 600
TOTAL CHARGES	16 750	23 600

1- Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires : volume monétaire des affaires réalisées avec des tiers à l'occasion de l'activité courante.

Vente de marchandises	0
+ Production vendue de biens	16 000
+ Production vendue de services	0
= Chiffre d'affaires net	16 000

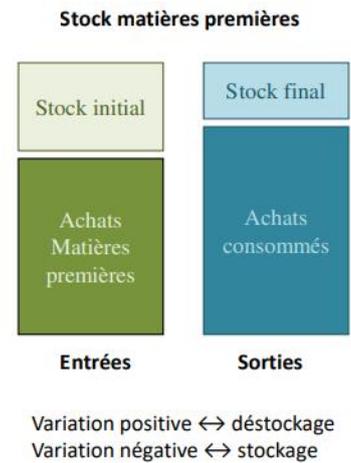
Dans l'exemple : production vendue de biens : on compare son CA aux autres entreprises du secteur.

Entreprise commerciale : vente de marchandises

On rapporte la marge brute au CA pour avoir le taux de marge brute

Ici : variation de stock = stock initial – stock final

Achats consommés = Achats matières premières + variation stock MP =
Achats matières premières + (Stock initial – stock final)



Activité	16 100
- Achats consommés	<u>- (5550 - 50)</u>
= Marge brute	= 10 600

- Tel quel, SIG difficile à analyser.
- ⇒ Construction de ratios financiers par le rapprochement de différents postes.

$\text{Taux de marge brute} = \frac{\text{Marge brute}}{\text{Chiffre d'affaires}} \quad 66,25 \%$
--

4- Valeur ajoutée

Marge brute ou commerciale	10 600
- Autres achats et charges externes	<u>- 3 400</u>
= Valeur ajoutée	= 7 200

Permet à l'INSEE de calculer le PIB et le PNB. On calcule un second ratio : le taux de valeur ajouté (toujours compris entre 0 et 100%)

AACE = achats en provenance des tiers, sans lien direct avec la production ou non stockés.

- Définition arithmétique
- Définition économique : mesure de la richesse créée par l'entreprise
- Définition financière : rémunération des facteurs de production

$\text{Taux de valeur ajoutée} : \frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Chiffre d'affaires}} \quad 45 \%$

5- Excédent brut d'exploitation

Le partage de la VA se fait entre le travail et le capital.

Valeur ajoutée	7 200
- Impôts et taxes	- 300
- Charges de personnel (salaires + charges sociales)	<u>- (3000 + 1500)</u>
= Excédent Brut d'Exploitation	= 1 400

La VA sert à payer :

- Le **travail** (charges de personnel : le ratio dépend du secteur d'activité, de la pyramide des âges (salaires augmentent avec l'âge des employés)).
- L'**État** (redistribution (une des 3 fonctions fondamentales de l'État)).
- Le **capital** : rémunération des créanciers et actionnaires (ce qui reste permet de rémunérer le facteur capital)

$$62,25 \% \quad \frac{\text{Charges de personnel}}{\text{Valeur ajoutée}} \quad \frac{\text{EBE}}{\text{Valeur ajoutée}} \quad 19,4 \%$$

- EBE : résultat résiduel (les apporteurs de capitaux reçoivent ce qui reste une fois le facteur travail payé. À court terme, la part des salaires est fixe donc si la VA diminue, les salaires restent les mêmes et donc c'est l'EBE qui paie. Les porteurs du risque sont les actionnaires à court terme)

En fait, l'EBE est le résultat économique de l'activité courante de l'entreprise, avant les choix de prévoyance et les choix financiers

Conséquence des choix que fait l'entreprise en termes de financement, d'investissement et de gestion des risques

$$\text{Taux de marge brute d'exploitation} = \frac{\text{EBE}}{\text{Chiffre d'affaires}} \quad 8,7 \%$$

6- Résultat d'exploitation

Excédent Brut d'Exploitation	1 400
- Dotation aux amortissements d'exploitation	- 800
- Dotations aux provisions d'exploitation	- 100
+ Reprises sur amortissements d'exploitation	+ 0
+ Reprises sur provisions d'exploitation	+ 200
+ Autres produits	+ 150
- Autres charges	- 100
<hr/>	
= Résultat d'exploitation	= 750

[Autres produits et autres charges = postes résiduels]

Résultat d'exploitation : nouveau résultat quand on prend en compte la politique d'investissement, de gestion du risque et de financement.

La politique d'amortissements et provisions de l'entreprise relève de ses choix de prévoyance ⇒ décision de gestion.

Résultat d'exploitation = Produits d'exploitation – Charges d'exploitation

7- Résultat financier et résultat courant avant impôts (RCAI)

a) Résultat financier

Produits financiers – charges financières = résultat financier

Le poste des charges d'intérêts (rémunération des créanciers bancaires ou obligataire). On se pose la question de la soutenabilité de la dette pour l'entreprise. Est-ce qu'elle a suffisamment de moyen pour payer les charges et intérêts aux créanciers bancaires qui lui ont prêté de l'argent.

$\frac{\text{Charges d'intérêt}}{\text{EBE}} < 50 \%$	$\frac{\text{Charges d'intérêt}}{\text{Chiffre d'affaires}} < 3,5 \%$
32,1 %	2,8 %

C'est en dessous des 2 côtés donc c'est ok.

b) RCAI

On ajoute le résultat financier avec le résultat d'exploitation pour avoir le RCAI.

Résultat d'exploitation	750
+ Résultat financier	- 200
= Résultat Courant avant Impôt	= 550

8- Résultat Exceptionnel et résultat avant impôts et participation (RAIP)

a) Résultat exceptionnel

Résultat exceptionnel = produits exceptionnels – charges exceptionnelles

Éléments n'étant pas liés à l'activité courante de l'entreprise :

- ✗ Produits et charges exceptionnels sur opérations de gestion
- ✗ Produits et charges exceptionnels sur opérations en capital

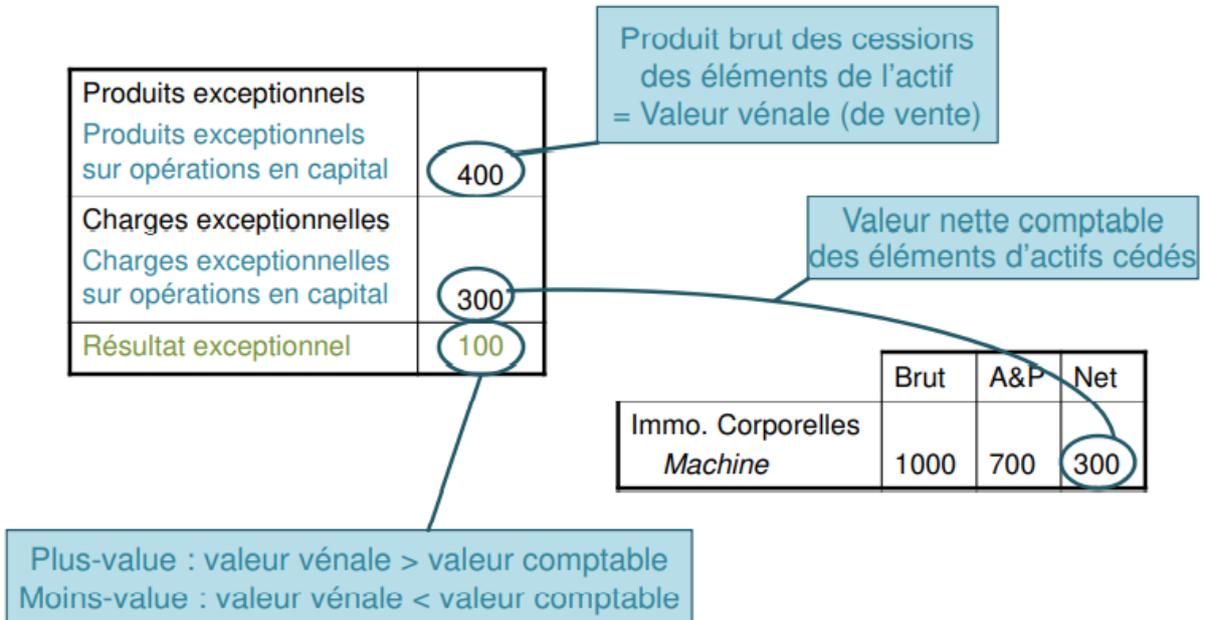
== > Exemple : cession d'immobilisation

Exemple de comptabilisation d'une plus-value :

une machine est vendue à un prix de 400 €.

Sa valeur nette comptable est de 300 €.

La plus-value réalisée est de 100 €.



b) RAIP

Résultat courant avant impôt + résultat exceptionnel = résultat avant impôt et participation

Résultat courant avant Impôt	550
+ Résultat exceptionnel	+ 50
<hr/>	
= Résultat avant Impôt et participation	= 600

g- Résultat net

Résultat avant impôts et participation

- Participation des salariés

- Impôt sur les bénéfices des sociétés

= Résultat net

✘ Ordonnance de 1967 : participation des salariés aux résultats de l'entreprise pour les entreprises de plus de 50 salariés (petite partie du bénéfice.)

× **Impôt sur les bénéfices des sociétés** - Taux de 28 % (pour la plupart des entreprises en 2020) - Une perte engendre un avoir fiscal que les entreprises ont la possibilité d'utiliser durant les exercices suivants.

× **Résultat net réparti entre réserves et dividendes**

Taux de marge nette. Pour les entreprises de production de voiture on est vers 1 ou 2%, les banques s'en sortent plutôt bien.

Exemple d'illustration : le cas
Moulineux

	N	N+1	Variation
Vente de marchandises	0	0	
+ production vendue de biens	16 000	23 000	44%
+ production vendue de services	0	0	
Chiffre d'affaires	16 000	23 000	44%
+ production stockée	100	-200	
+ production immobilisée	0	0	
Activité	16 100	22 800	42%
- Achats consommés	5 500	8 200	49%
Marge brute	10 600	14 600	38%
- Autres achats et charges externes	3 400	3 700	9%
Valeur ajoutée	7 200	10 900	51%
- Impôts et taxes	300	400	33%
- Charges de personnel	5 500	6 000	9%
Excédent brut d'exploitation	1 400	4 500	221%
- Dotations aux amortissements et provisions	900	2 250	150%
+ Reprise sur amortissements et provisions	200	0	
+ Autres produits	150	400	167%
- Autres charges	100	150	50%
Résultat d'exploitation	750	2 500	233%
Produits financiers	250	200	-20%
- Charges financières	450	1 500	233%
Résultat financier	-200	-1 300	550%
Résultat courant avant impôts	550	1 200	118%
Produits exceptionnels	50	200	300%
- Charges exceptionnelles	0	50	
Résultat exceptionnel	50	150	200%
Résultat avant impôt et participations	600	1 350	125%
- Participation des salariés	0	0	
- Impôt sur le bénéfice	200	450	125%
Résultat net	400	900	125%

C) Capacité d'autofinancement, rentabilité économique et rentabilité financière : les ratios hybrides

1- Une mesure complémentaire de la rentabilité de l'entreprise : la capacité d'autofinancement (CAF)

Capacité d'autofinancement : Capacité qu'à l'entreprise de générer des ressources en interne pour se financer elle-même

Résultat net	400
+ dotations aux amortissements et provisions (charges non décaissées)	+ 900
-reprises sur amortissements et provisions	- 200
+ valeur nette comptable des éléments d'actifs cédés	+0
-produits bruts des cessions des éléments de l'actif immobilisé	- 0
== capacité d'autofinancement	<u> </u> = 1 100

Important pour l'entreprise car lui permet d'avoir accès aux autres ressources. = donne confiance aux créanciers et aux actionnaires.

On la mesure en la rapportant au CA de l'entreprise, ratio moyen de 5%.

$$\frac{\text{CAF}}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

6,9 %

2- Rentabilité économique

Rentabilité économique : capacité qu'à l'entreprise à produire un revenu.

Point de vue de l'ensemble des apporteurs de capitaux

Si rentabilité de 1,5% = si on met 1€ dans l'entreprise, ça rapporte 1,5€

Plusieurs manières de mesurer la rentabilité économique

Variante : résultat d'exploitation après impôt / total bilan

3- Rentabilité financière

Ratio de rentabilité financière se concentre sur le cas des actionnaires

Si on investit 1€ dans l'entreprise, potentiellement ça rapporte 1,5€

Rentabilité financière = résultat net / fonds propres

== > vraiment pour les actionnaires

II- La solvabilité de l'entreprise : analyse du bilan

Insolvabilité : une entreprise est insolvable si la valeur de ses actifs est insuffisante pour rembourser ses dettes

- Importance du risque de faillite : est-ce qu'on a suffisamment de liquidité pour payer les factures qui arrivent à échéance ? Notion de liquidité est le déterminant de la défaillance en droit français.
- La cessation de paiement (cf le droit des procédures collectives) = critère qui fait entrer l'entreprise dans le processus juridique de la faillite. Elle procède à un dépôt de bilan.

2 solutions :

Soit entreprise encore espoir les fondamentaux sont là = > fait l'objet d'une procédure de redressement judiciaire

Soit l'entreprise est insolvable, situation irrémédiable = > liquidation judiciaire : fait intervenir un liquidateur judiciaire qui vend tous les actifs de l'entreprises et avec l'argent on procède à un remboursement des créanciers avec un ordre prévu par la loi.

Entreprises qui rentrent en défaillance : 9/10 sont liquidées.

- Pour juger du risque d'insolvabilité, on s'appuie sur le bilan.

On surveille le bilan pur éviter cette situation.

- Bilan : état normalisé de la situation patrimoniale de l'entreprise à une date définie.

A) La construction du bilan fonctionnel

1- Principe du bilan fonctionnel

Une fois trituré on l'appelle le bilan fonctionnel. Le bilan fonctionnel a pour objet d'appréhender le fonctionnement de l'entreprise. C'est le fonctionnement de l'entreprise qui transparaît à l'étude du bilan.

- On sépare l'activité en trois cycles principaux :

⊗ Cycle d'investissement (étude de l'actif immobilisé, montre la vie de l'outil de production de l'entreprise, du moment où on investit, on achète une machine, elle s'use donc elle est amortie et quand on veut la remplacer, on la revend ou on la met au rebut.)

⊗ Cycle d'exploitation (reproduit la vie de l'entreprise du moment où elle achète des matières premières, on les transforme dans un processus de production en produit fini donc on a des stocks puis on les vend donc créances client puis les clients nous paient.)

⊗ Cycle de financement, contrepartie des cycles précédents (c'est la contrepartie des cycles précédents. Il décrit les opérations qui permettent à l'entreprise de trouver des ressources.)

- Découpage horizontal du bilan = oppose le « haut de bilan » au « bas de bilan »

Haut du bilan : ce qui est permanent, stable dans l'entreprise et les emplois permanents (ex : actif immobilisé)

⊗ Encours permanents d'emplois (actif immobilisé) et de ressources (capitaux permanents) : fonds de roulement

Bas de bilan : ce qui est temporaire, des dettes de cours terme. Encours liés au cycle d'exploitation

⊞ Encours cycliques correspondant aux emplois et ressources liés à l'exploitation : besoin en fonds de roulement (BFR)

Il faut des ressources et on s'intéresse à la trésorerie de l'entreprise : le résidu quand on met en regard le fond de roulement.

⊞ Encours de trésorerie : emplois de trésorerie (placements et disponibilités) et ressources d'ajustement (concours bancaires courants) : trésorerie

Encours : quelque chose qu'on a sur le moment mais qui n'est pas terminé : encours de production = bien qu'on a commencé à produire mais qui n'est pas terminé : comme un navire par ex. encours de trésorerie : argent qu'on a pour le moment à une date donnée.

2- Retraitement

Bilan fonctionnel		Bilan PCG	
Actif immobilisé	Capitaux permanents	Actif immobilisé	Capitaux propres
Emplois d'exploitation	Ressources d'exploitation		Dettes financières
Trésorerie active	Trésorerie passive	Actif circulant	Dettes d'exploitation

Structure différente.

Actif circulant isole 2 catégories : emplois d'exploitation et trésorerie active

Capitaux propre on substitue la notion de capitaux permanents.

On isole la trésorerie passive tout en bas

NE PAS OUBLIER CETTE ÉTAPE DE RÉPARTITION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE

L'entreprise clôture son entreprise au 31 décembre, elle a 3 mois pour faire sa liasse fiscale (compte de bilan et //) après les actionnaires sont réunis et décident de la répartition du résultat = la liasse fiscale fait apparaître un bilan avant répartition et un résultat d'exercice tel quel.

Les actionnaires peuvent décider de faire des réserves

Ils peuvent décider de distribuer des dividendes = argent qui quitte l'entreprise : dettes vis-à-vis- de nos actionnaires

◆ Raisonnement sur des valeurs nettes

◆ Répartition du résultat

o Intégration aux réserves (capitaux propres)

o Dividendes à distribuer (autres dettes, parmi les dettes d'exploitation à court terme)

ici ils décident de mettre 300 en réserve (donc les réserves augmentent) et 100 en dividende (ça passe dans les dettes d'exploitation donc les dettes d'exploitation passe de 2350 à 2450)

n'apparaissent que les valeurs nettes des actifs du bilan.

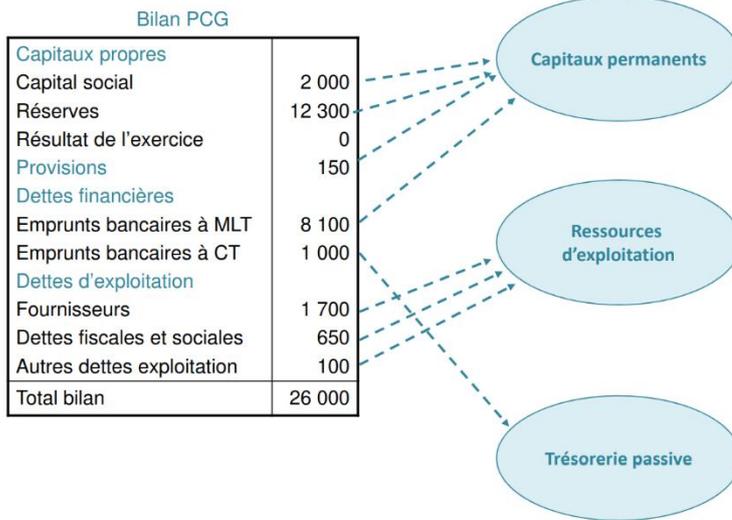
Bilan avant répartition		Bilan après répartition	
Extraits du Passif	N	Extraits du Passif	N
Capital social	2 000	Capital social	2 000
Réserves	12 000	Réserves	12 000 + 300 = 12 300
Résultat de l'exercice	400	Résultat	0
Dont mise en réserve	300		
Dont dividendes	100		
Dettes d'exploitation	2350	Dettes d'exploitation	2450
Dont Autres dettes	0	Dont autres dettes	100
Total bilan	26 000	Total bilan	26 000

3 catégories dans le bilan fonctionnel :

Capitaux permanents : capitaux stables, provisions, les emprunts bancaires à moyen et long terme (MLT, CT = court terme)

Ressources d'exploitation

Trésorerie passive (concours bancaires courants (crédits bancaires à court terme))

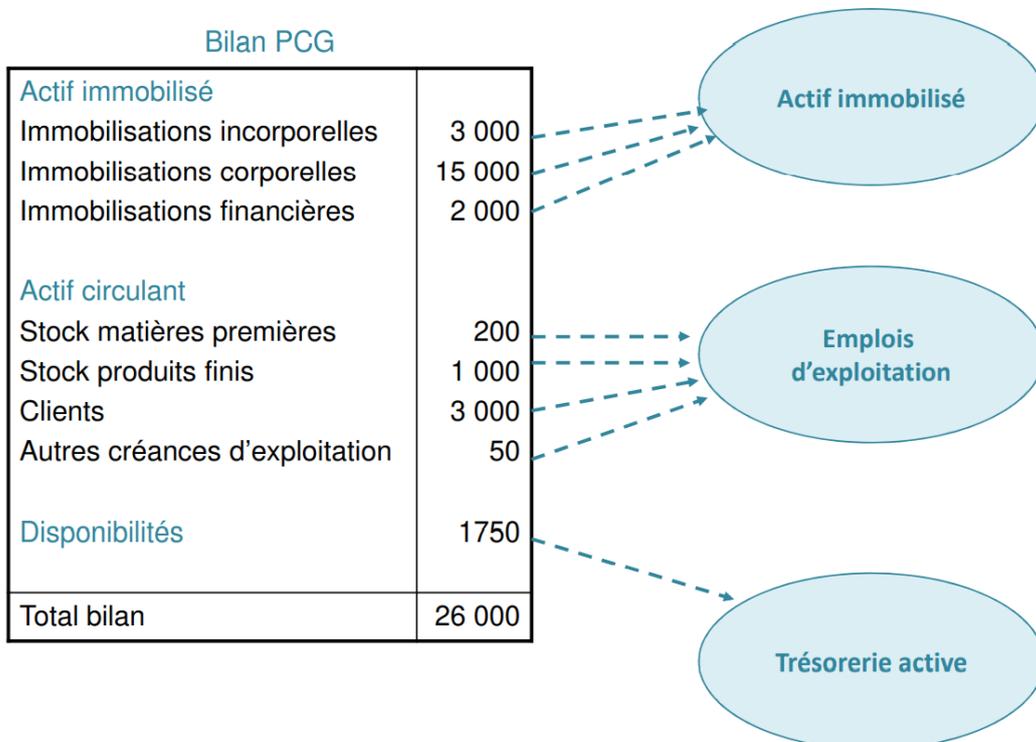


Pour l'actif c'est plus simple

Actif immobilisé ne change pas

Emplois d'exploitation

Trésorerie active : Valeur mobilières de placement, banque et caisse



B) Le fond de roulement

On commence par le haut du bilan pour après le bas de bilan

Le haut fait apparaître le fond de roulement

1- Les ressources stables : capitaux permanents

Naît de la confrontation actif passif du haut de bilan

Ressources de l'entreprise à moyen et long terme

Les capitaux permanents sont composés des :

⊕ Capitaux propres (capital social et réserves)

⊕ Provisions

⊕ Emprunts à moyen et long terme

On utilise des ratios

a) Analyse de la solvabilité : actif net et autonomie financière

Pour analyser la solvabilité de l'entreprise

Actif net

Voir si l'entreprise peut rembourser l'ensemble de ses dettes à partir de la valeur de ses actifs.

Pour les créanciers : actif gage ultime des créances

L'entreprise est solvable lorsqu'elle peut faire face à l'ensemble de ses engagements (dettes) en liquidant l'ensemble de ses actifs (actif net positif).

Ceux qu'on rembourse en premier :

Les salariés

L'État (cotisations et impôts)

Le liquidateur judiciaire

La banque : les créanciers privilégiés

Les créanciers chirographaires (les fournisseurs)

$$\begin{aligned} \text{Actif net} &= \text{Actif} - \text{Dettes} \\ &= \text{Capitaux propres} \end{aligned}$$

Si l'actif net est positif = > la valeur des actifs est supérieure aux dettes.

Valeur de marché et valeur comptable des capitaux propres

La valeur des actifs au bilan (valeur de continuation) est évaluée dans une optique de continuation de l'activité. Cette valeur peut être différente de la valeur réelle de l'actif car différence sur le marché entre la valeur de l'actif quand l'entreprise l'a eu et la valeur de l'actif maintenant. On peut avoir des bonnes ou mauvaises surprises. Ex : marque créée n'apparaît pas dans le bilan mais parfois c'est ce qui a le plus de valeur.

Valeur comptable différente de la valeur économique

- Comptabilisation des actifs en valeur historique (achat sur les champs élysée en 1920)

- Actifs hors bilan (marque)

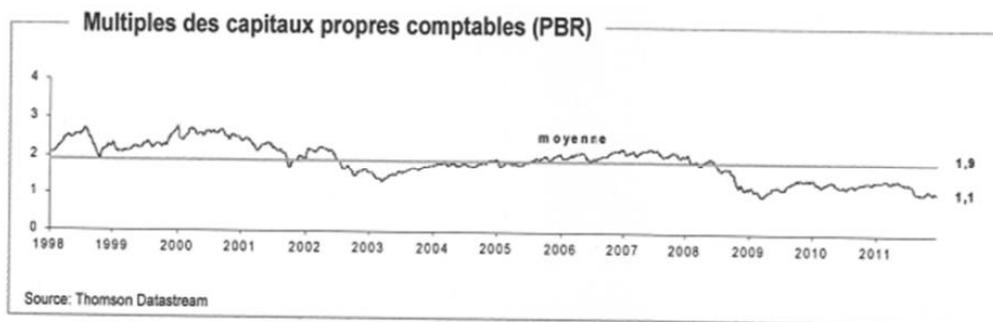
Valeur de marché représentée par la capitalisation boursière (les entreprises cotées donc les plus grosses):

$$\text{Capitalisation boursière} = \text{nombre d'actions} \times \text{cours de l'action}$$

Book to ratio : pour différencier la valeur comptable des capitaux propres et leur valeur de marché

$$\text{Price to book ratio} = \frac{\text{Valeur de marché des capitaux propres}}{\text{Valeur comptable des capitaux propres}}$$

Exemple : le capital de la société Moulineux est composé de 1000 actions, cotées 20 € →
 Capitalisation boursière = 1000 × 20 = 20 000 € → Valeur comptable des capitaux propres = 14 300 €
 → PBR = 20 000 / 14 300 = 1.4



En France c'est d'environ 2,5. Différence entre les entreprises jeunes et matures (peu de projets d'investissement et de développement donc la valorisation des entreprises est proche de la valorisation comptable) : Renault 1,33 et Google 15 (pour les entreprises nouvelles technologies, elles sont optimistes pour le futur sur le marché).

Ratio de l'autonomie financière

$$\text{Autonomie financière} = \frac{\text{Fonds propres}}{\text{Total bilan}}$$

Entre 0 et 100%. Si on a 20% pour une entreprise commerciale et 25% pour une entreprise industrielle c'est bien.

Autonomie financière importante :

– Sécurité : amortisseurs de perte

Exemple : assèche la totalité des fonds propres en une année si elle a 20 000 de fonds propres mais si elle avait 200 000, il lui reste 180 000. Permet de tenir le choc face à une contre-performance

– Indépendance financière :

Exemple si on veut acheter un nouveau magasin, on peut le faire.

b) Indépendance financière

Plus on est riche, plus on veut bien nous prêter

- Capacité d'endettement

$$\text{Capacité d'endettement} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Emprunts structurels}} > 1$$

Ratio scruté par les créanciers lorsqu'ils prennent une décision d'octroi de crédit. On s'attend que les capitaux propres soient au moins égaux aux emprunts structurels.

- Capacité de remboursement

$$\text{Capacité de remboursement} = \frac{\text{Emprunts structurels}}{\text{CAF}} < 3$$

Les emprunts structurels doivent mobiliser moins de 3 années d'autofinancement.

Forte chance que le créancier n'accorde pas de crédit.

2- Les emplois stables : l'actif immobilisé

Ratio très touché par la nature de l'activité de l'entreprise

Intensité capitalistique

$$\text{Intensité capitalistique} = \frac{\text{Actif immobilisé}}{\text{Total bilan}}$$

Sidérurgie, constructeur automobile : ça représente une grosse partie du bilan alors que pour les entreprises de service l'actif immobilisé est limité donc l'intensité capitalistique est beaucoup moins importante.

Taux d'amortissement

Il s'intéresse aux immobilisations corporelles brutes.

Plus le taux d'amortissement est proche de 1, plus les immobilisations sont amorties.

$$\text{Taux d'amortissement} = \frac{\text{Amortissements cumulés des ICB}}{\text{Immobilisations corporelles brutes}}$$

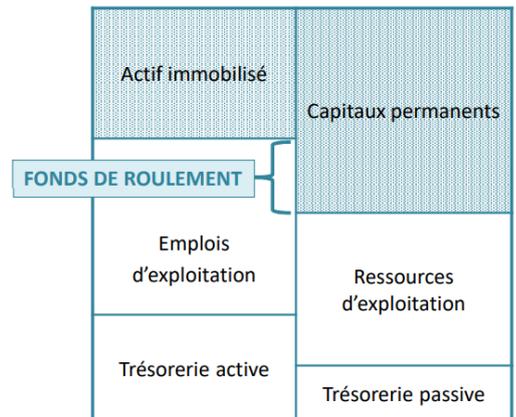
Ratio qui monte au fur et à mesure des immobilisations. Ratio qui traduit la vétusté ou modernité de l'outil de production. Plus il est proche de 1, plus l'outil de production est vieillissant et les outils sont en fin de vie et plus il est proche de 0, les outils de production sont neufs.

3- Le fonds de roulement (FDR)

$$\text{Fonds de roulement} = \text{Capitaux permanents} - \text{Actif immobilisé}$$

- Les emplois stables doivent être financés prioritairement par des ressources stables. Ex : on ne finance pas un appartement avec un découvert bancaire.
- Le FDR est la part des ressources stables qui, non affectée à des emplois durables, intervient dans le financement des emplois liés au cycle d'exploitation.

Argent qui reste une fois qu'on a financé les emplois durables. L'excédent de ressources stable qui reste une fois les emplois durables financés et qui permet de financer le cycle d'exploitation du bas de bilan



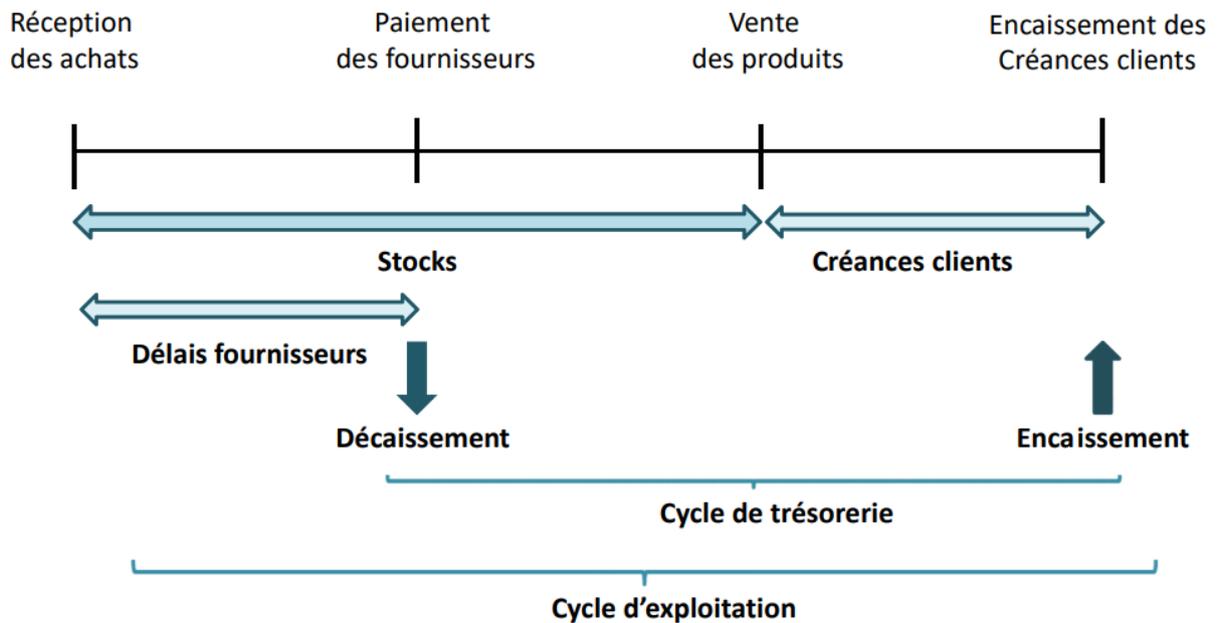
$$\frac{\text{FDR} \times 360}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

On ne prend pas le chiffre brut mais on veut un chiffre exprimé un jour. Pourquoi 360 jours ? parce qu'on considère que tous les mois ont 30 jours. Fond de roulement qui représente tant de jours de CA.

Côté du bas de bilan, on a souvent un besoin donc ce FDR sert.

C) Le besoin en fonds de roulement

1- Le cycle d'exploitation



Donc différence entre le cycle de trésorerie et le cycle d'exploitation. Stocks, délais fournisseurs et créances clients sont les postes les plus importants

2- Les ratios de rotation

a) Les ratios de rotation des stocks

Bien gérer ses stocks est un enjeu d'optimisation et d'efficacité. Il va y avoir des objectifs contradictoires pour l'entreprise. Il faut un niveau de stock de précaution.

Arbitrage entre le coût de l'immobilisation des fonds et le risque de rupture de stocks

⊞ Délais de rotation des stocks de matières premières ou de marchandise. = équivalent de tant de jours d'achat des matières premières.

$$\frac{\text{Stock matières 1}^{\text{ères}} \text{ ou marchandises} \times 360}{\text{Achats matières 1}^{\text{ères}} \text{ ou marchandises}}$$

⊞ Délais de rotation des stocks de produits finis : on a en stock de produits finis l'équivalent de tant de jour de vente de produits finis.

Si le coût de production est inconnu :

$$\frac{\text{Stock produits finis} \times 360}{\text{Coût de production}}$$

$$\frac{\text{Stock produits finis} \times 360}{(\text{Achats} + \text{CA}) / 2}$$

b) Délais clients

Créances clients et dettes fournisseurs sont les 2 seuls postes TTC

$$\frac{\text{Créances clients} \times 360}{\text{CA TTC}}$$

- On multiplie le CAHT (CA hors taxe) par 20 % (19,6 % avant 2014)
- Arbitrage entre intérêt commercial et intérêt financier
- Le crédit interentreprises est une des manifestations des rapports de force entre clients et fournisseurs.

Très sensible au secteur d'activité, plus on descend dans la chaîne de production, plus les délais sont courts et quand c'est du BtoB c'est plus long.

- Loi du 4 août 2008 (LME) limite les délais de paiement à 45 jours fin de mois ou 60 jours.

c) Délais fournisseurs

$$\frac{\text{Dettes fournisseurs} \times 360}{\text{Achats} + \text{Autres Achats \& Charges Externes TTC}}$$

Ce qui donne naissance aux dettes fournisseurs c'est les achats. Et on ajoute la TVA comme pour le délai précédent. Voir si nous clients nous paient plus vite que l'on paie nos fournisseurs : la grande distribution est avantagée car les clients payent tout de suite et elle peut payer ses fournisseurs jusque 60 jours après (max en France).

3- Le besoin en fonds de roulement (BFR)

Besoin de financement qui vient de la partie basse et bien car excédent de financement de la partie haute. Et est-ce que ça suffit ?

BFR en jours d'activité

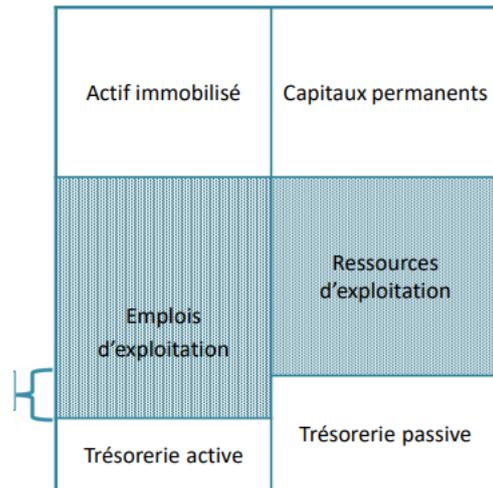
$$\frac{\text{BFR} \times 360}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

Besoin en fond de roulement

Couverture du BFR par le FDR : Le BFR est financé par le FDR : l'excédent de ressources de la partie haute sert à financer le déficit de financement de la partie basse

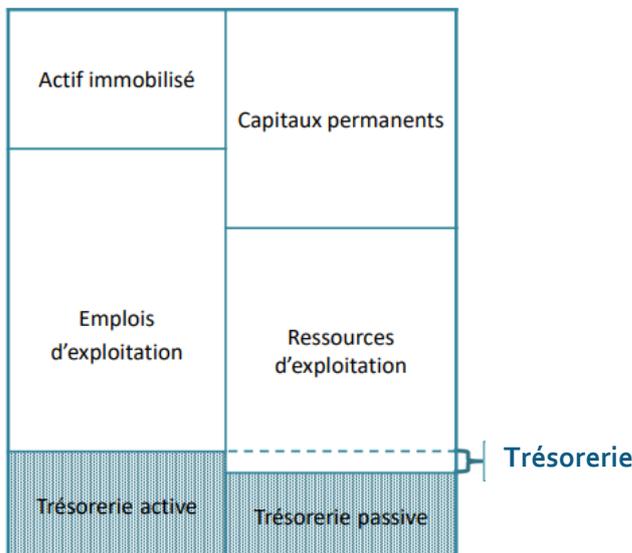
Si supérieur à 1 il y a assez pour financer la partie basse.

$$\text{Ratio de couverture du BFR par le FDR} = \text{FDR} / \text{BFR}$$



D) La trésorerie comme résidu de la relation fonctionnelle

1- Le solde de trésorerie



$$\text{Trésorerie} = \text{Trésorerie active} - \text{Trésorerie passive}$$

2- La relation fondamentale du bilan fonctionnel : l'équilibre FDR / BFR / Trésorerie

Equilibre actif passif. On les remplace par leur grande catégorie. On réorganise tout ça

La trésorerie résulte de la relation fondamentale suivante :

Actif = Passif

Actif Immobilisé (AI) + Emplois d'exploitation (EE) + Trésorerie Active (TA) = Capitaux Permanents (CP) + Ressources d'exploitation (RE) + Trésorerie Passive (TP)

$$TA - TP = (CP - AI) - (EE - RE)$$

Trésorerie (Trésorerie active – trésorerie passive) = FRD – BFR

Si c'est suffisant pour la partie basse FDR-BFR = argent qu'il reste sur le compte en banque ou qu'on peut le placer (i on peut financer le besoin en fond de roulement par le fond de roulement et que le solde reste positif, il reste encore de l'argent)

Si c'est inverse et que le fond de roulement ne suffit pas à financer le besoin en fond de roulement, il faut des ressources financières : on emprunte pour des ressources de court terme pour la trésorerie passive qui va être de court terme. Plusieurs équilibres possibles.

La plupart du temps le FDR est positif et le BFR peut être positif ou négatif.

La trésorerie s'exprime en jours de chiffres d'affaire.

$\frac{\text{Trésorerie} \times 360}{\text{Chiffre d'affaires}}$
--

CHAPITRE 3 – FINANCE D'ENTREPRISE : DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT

Introduction

= > **Décisions de financement** : choix optimal des ressources de financement (choix de la composition du passif)

- Appel à des fonds propres
- Appel à la dette, l'endettement

Pour attirer des financements, il faut convaincre les investisseurs de la rentabilité de l'entreprise (= démontrer que l'entreprise crée de la valeur). Question de la rentabilité des investissements.

= > **Décisions d'investissement** : emploi des ressources monétaires pour un investissement afin d'en tirer des revenus futurs (projets industriels, actifs financiers)

I- Le transfert inter-temporel des ressources par le marché financier

A) La valeur temps de l'argent

Les projets d'investissement impliquent des décisions financières qui génèrent des flux financiers qui se produisent à des dates différentes. Alors comment évaluer un projet d'investissement qui entraîne des coûts immédiatement mais génère des revenus dans le futur ?

Comment comparer des flux qui se produisent à différentes dates ?

Exemple : projet industriel qui nécessite un investissement de 100 000€ aujourd'hui et génère revenu de 102 000€ dans un an = est ce qu'on peut se permettre de comparer 100 000€ et 102 000€ ?

(WOOCLAP question : préférez-vous avoir 1000€ tout de suite, dans un an ou vous êtes indifférents : la majorité ont voté pour tout de suite). Préférence au gain immédiat : plusieurs raisons :

- On a en psychologie une **préférence pour le présent** : les agents retirent une satisfaction, utilité plus importante que pour les revenus plus tard dans le temps (// « un tiens vaut mieux que 2 tu l'auras »)
- **L'aversion au risque** : la plupart des agents économiques sont risquophobes.
- **La valeur temps de l'argent** : si on a 1000€ tout de suite, on peut placer cet argent sur un compte épargne pour percevoir des intérêts. **Valeur temps de l'argent traduite par le taux d'intérêt** « taux de change inter temporel » permet de transposer des flux financiers dans le temps d'une date à une autre. Pour comparer les flux financiers, il faut les ramener tous à une même date, même unité temporelle.

1- Le taux de rendement

Le taux de rendement permet d'établir un lien entre :

- Les montants investis aujourd'hui
- Les flux monétaires futurs générés par le projet d'investissement

Exemple du lingot d'or :

Le 16 octobre 2020, un lingot d'or cote 52 490 euros. Le 6 novembre 2019, ce même lingot cote 43 190 euros. L'investisseur qui a détenu ce lingot sur cette période enregistre un rendement r :

$$r = \frac{52\,490 - 43\,190}{43\,190} = 21,53\%$$

Valeur refuge de l'or : les gens se réfugient vers l'or (les cours montent dans les périodes d'incertitudes => les courbes de l'or varient à l'inverse des courbes d'action)

Le rendement découle de l'évolution de l'offre et de la demande entre les 2 dates.

Sur un marché financier concurrentiel, le taux de rendement varie en fonction de la rencontre offre de financement / demande de financement.

À l'équilibre du marché

- On observe que les prêteurs (qui apportent les capitaux) proposent de prêter ou d'investir au taux de rendement r (juste rémunération de l'argent qu'il apportent parce qu'ils prennent des risques = rémunération de l'abstention de consommer et des risques supportés).
- Les emprunteurs sollicitent des fonds au taux de rendement r si la rentabilité espérée de leur projet est supérieure ou égale à r (leur projet d'investissement ramène plus que ce que leur coûtent les fonds investis) :

Il y a 2 interprétations du taux de rendement :

- Coût d'opportunité pour les prêteurs
- Coût de financement pour les emprunteurs

2- La capitalisation

Capitalisation : processus qui vise à transposer dans le futur des flux financiers d'aujourd'hui.

Exemple : on touche 1000€ aujourd'hui, combien vaudra dans 1 an cette somme si on la place dans un taux d'intérêt r de 10%. On sait que la valeur dans 1 an V_1 est égale à la somme placée aujourd'hui V_0 + les intérêts qu'on perçoit ($V_0 \times r$)

$$V_1 = V_0 + V_0 \times r = V_0 \times (1 + r) \text{ donc } V_1 = 1000 + 1000 \times 0,1 = 1100 \text{ €}$$

Si on laisse cette somme 2 ans : la somme obtenue 2 ans après : V_2 est égale à V_1 qu'on replace pendant 1an.

$$V_2 = V_1 \times (1 + r) = V_0 \times (1 + r) \times (1 + r) = V_0 \times (1 + r)^2 \text{ donc } V_2 = 1100 + 1100 \times 0,1 = 1210 \text{ €}$$

On peut généraliser ce raisonnement à un nombre N de périodes :

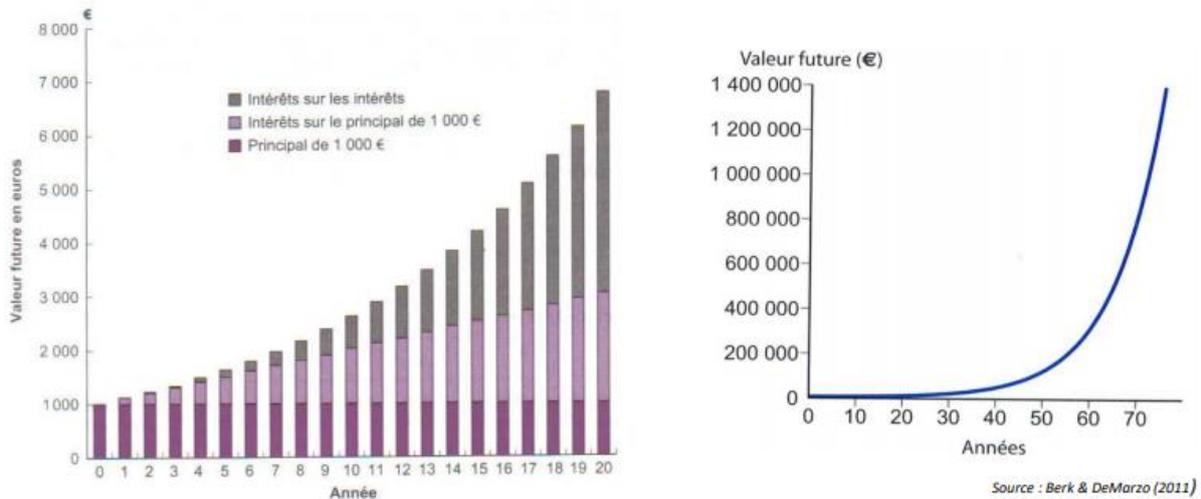
$$V_n = V_0 \times (1 + r)^n$$

V_n = valeur future d'une somme V_0 placée aujourd'hui. La valeur d'un flux dans le futur est qualifiée de **valeur future**.

La puissance de la capitalisation

Effet boule de neige qui apparaît sur le graphique :

Capitalisation des intérêts qu'on obtient au bout d'une durée importante. Courbe de droite : durée de plus de 20 ans (45 259,26 euros) => croît de manière exponentielle. == le phénomène de capitalisation des intérêts permet ça. Lorsque les intérêts portent eux-mêmes intérêts, on parle d'intérêts composés.



3- L'actualisation

Actualisation : chercher aujourd'hui la valeur d'une somme future.

Exemple : combien vaut aujourd'hui une somme de 1000 € dont on disposera dans un an si $r = 10\%$?

On repart de la même équation : $V_1 = V_0 \times (1 + r) \rightarrow V_0 = V_1 / (1+r)$

Et donc on a $V_0 = 1000 / (1 + 0,1) = 909,1 \text{ €}$

Et pour une somme dont on disposera dans 2 ans : $V_0 = 1000 / (1 + r)^2$ donc $V_0 = 1000 / 1,1^2 = 826,45 \text{ €}$

Raisonnement pour n période : $V_0 = V_n / (1 + r)^n$

La valeur aujourd'hui = la **valeur actuelle** (la valeur aujourd'hui d'un flux futur) V_0 d'une somme V_n perçue en date N

Qu'est-ce qu'on utilise comme taux d'actualisation :

- Soit le **TI du marché financier**
- Soit le **coût moyen pondéré du capital** (le coût moyen du financement de l'entreprise : capitaux propres, dette obligataire ont tous coût différent = moyenne de tout ça)

B) Le transfert intertemporel des ressources

Les agents économiques répartissent leurs revenus entre consommation et épargne : possibilité de **consommer ce revenu** ou **d'épargner ce revenu** (=renoncer à une consommation immédiate).

Épargne : partie du revenu affectée à l'acquisition de droits permettant des consommations futures.

Parce qu'il existe un marché financier, on peut transférer les ressources monétaires à travers le temps. Et ce dans les 2 sens :

- On peut accroître ses ressources actuelles en empruntant et donc anticiper des ressources futures
- On peut transférer des ressources actuelles dans le futur par des opérations de placement.

1- La contrainte budgétaire intertemporelle

Monde avec 2 périodes : deux date $t = 0, 1$

- Le niveau de revenu Y_0 en date 0 et Y_1 en date 1
- Le niveau de leur consommation aujourd'hui (date 0) c'est R_0 et dans le futur (date 1) c'est R_1
- R est le taux d'intérêt du marché financier

Avec ça on détermine la contrainte budgétaire intertemporelle.

a) En l'absence de marché financier

Si le marché financier n'existe pas, on ne peut pas transférer d'une date à l'autre : la consommation de date 0 à est forcément égale au revenu de date 0 et idem pour la date 1.

Donc $Y_0 = C_0$ et $Y_1 = C_1$

b) En présence du marché financier

Si marché financier existe : pour calculer le revenu total du consommateur, on ne peut pas additionner les 2 revenus. On choisit de les ramener en date 0. On ne touche pas à Y_0 . En revanche on actualise Y_1 à la date d'aujourd'hui puisque **le consommateur a la possibilité de prêter et d'emprunter sans restriction au taux r .**

=> le consommateur ne peut pas vivre au-dessus de ses moyens, il ne consomme pas plus que son revenu total sur sa durée de vie.

$$Y_0 + \frac{Y_1}{1+r} = C_0 + \frac{C_1}{1+r}$$

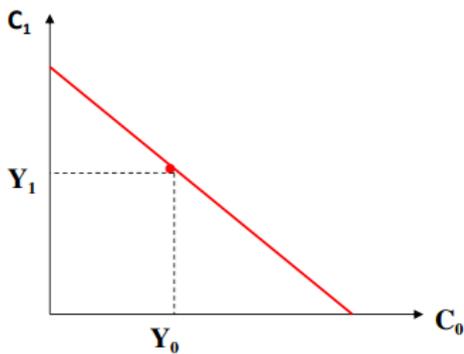
$$\Rightarrow \frac{C_1}{1+r} = Y_0 + \frac{Y_1}{1+r} - C_0$$

$$C_1 = \left[Y_0 + \frac{Y_1}{1+r} - C_0 \right] \times (1+r)$$

$$C_1 = -(1+r) \times C_0 + [Y_0 \times (1+r) + Y_1]$$

On modifie un peu l'équation pour obtenir autre chose = **l'équation de la droite intertemporelle.**

Elle représente l'ensemble des combinaisons de consommation (en date 0 et date 1) qui sont accessible au consommateur.



Point rouge du graphique = situation où il n'y a pas de marché financier

Dans quelle mesure le marché financier améliore la situation des agents économiques ?

2- Agents emprunteurs et prêteurs peuvent accroître leur utilité

a) Cas d'un agent emprunteur

Etude de préférence :

Courbe d'indifférence : consommation via un panier de biens. Et donc elle représente l'ensemble des paniers de biens (consommation aux deux dates) qui procurent un même niveau d'utilité au consommateur.

A l'optimum, la courbe d'indifférence est tangente à la contrainte budgétaire.

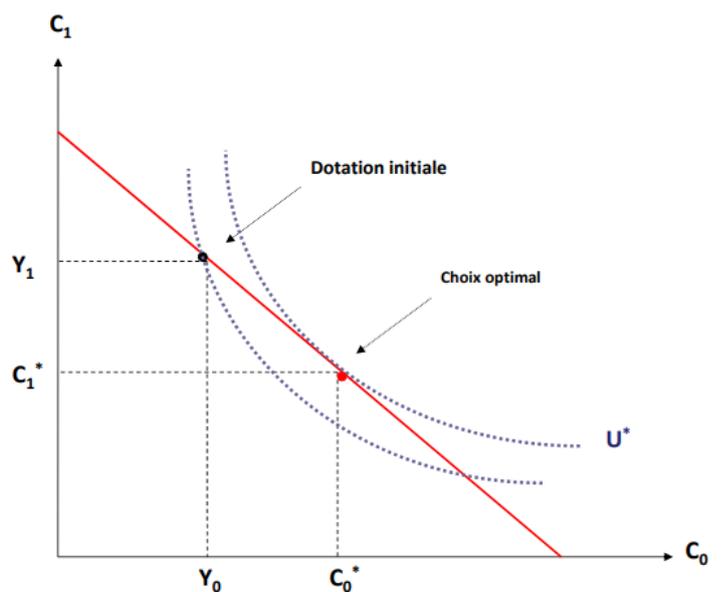
Si $C_0^* > Y_0$, le consommateur est emprunteur.

– En date 0, il emprunte pour pouvoir consommer plus que son revenu

– En date 1, son revenu courant lui servira à financer sa consommation et à rembourser l'emprunt.

Agent qui part d'un revenu Y_0 Y_1 (point noir). On se trouve sur la courbe la plus basse : niveau d'utilité U . En se déplaçant vers le point rouge = la courbe plus vers l'extérieur (U^*) c'est la meilleur possible car elle est tangente à la droite budgétaire intertemporelle. Si on passe

du point noir au rouge, il consomme C_0^* en date 0 et C_1^* en date 1. Agent emprunteur car Y_0^* plus important que Y_1^* donc emprunte pour élever son niveau de consommation. Il doit rembourser en date 1.



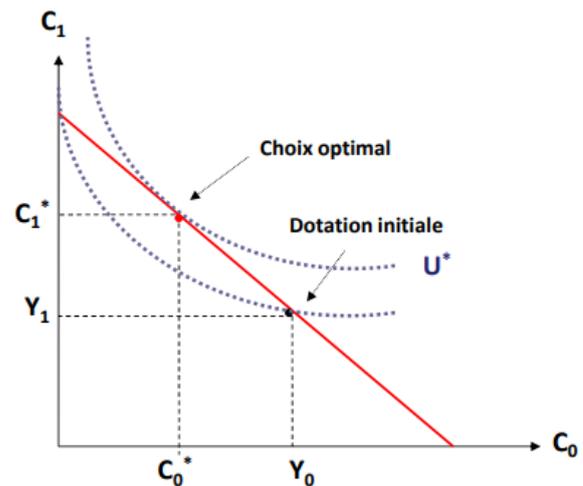
Cas d'un agent économique qui veut s'acheter une maison et qui emprunte en date 0 et en date 1 une partie de son salaire sert à rembourser.

b) Cas d'un agent épargnant

Courbe d'indifférence différente.

• Si $C_0^* < Y_0$ alors le consommateur est prêteur (sa consommation en date 0 est inférieure à son revenu). En date 1, il disposera de son revenu courant et de son épargne (capital et intérêts).

Dotation initiale : Y_0, Y_1 . Point noir. Mais il peut rejoindre le point rouge pour maximiser son utilité car courbe d'indifférence la plus loin : de o à C_0 c'est consommé et différence entre C_0 et C_0^* est épargnée : il consomme tout le revenu Y_1 et il bénéficie de son épargne, ce qui accroît sa consommation : se prive d'une consommation immédiate pour plus consommer dans le futur.



Résumé :

- Marché financier permet de se procurer un profil intemporel de consommation autre que celui de ses dotations initiales.
- Dissociation des décisions de consommation des revenus perçus.
- Accroissement de la satisfaction grâce à l'emprunt ou au placement des ressources.

II- Les décisions d'investissement

A) Définition

On prend l'investissement dans un sens plus large que jusqu'à présent.

Du point de vue comptable : l'investissement correspond aux actifs immobilisés (classe 2 du PCG)

- **Du point de vue économique :** l'investissement est une démarche consistant à engager des ressources financières et humaines en vue de générer des résultats futurs (par exemple : payer une formation est un investissement)

=> le résultat futur incertain et risqué = on n'est pas sûr que ça fonctionne, que ça soit rentable.

=> périmètre beaucoup plus large que l'investissement en comptabilité

B) La VAN

1- Une méthode applicable à une grande palette d'investissement

Évaluation d'un projet d'investissement :

- repose sur la comparaison de ses coûts et de ses bénéfices
- doit toujours tenir compte de la valeur temps de l'argent.

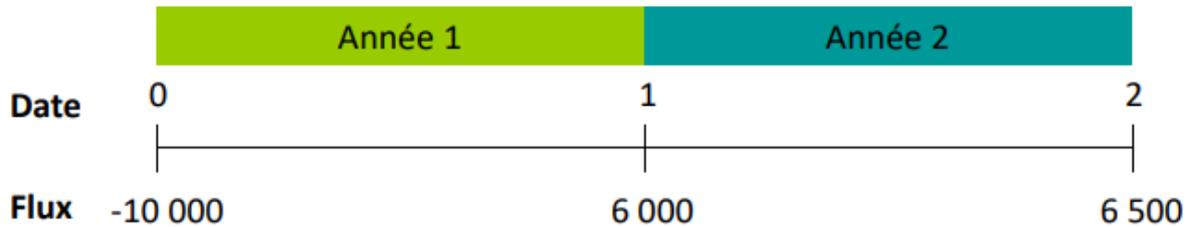
Pour comparer les flux financiers, il faut tenir compte de la valeur temps de l'argent et les ramener à une date commune = c'est ce qu'on fait avec la méthode de la VAN.

On détermine plusieurs caractéristiques du projet :

- Montant de l'investissement (début du projet en général) : combien et quand faut-il investir ?
- Flux monétaire : combien ça rapporte et à quelle date ?

- Quand le projet se termine et comment ? : (actifs revendus ?)

Pour calculer la rentabilité du projet, il faut analyser les flux de trésorerie, qui s'étalent sur plusieurs périodes.



Aujourd'hui = date 0 par convention

La date 1 est la fin de la 1^{ère} année et date 2 de la 2^{ème}.

Investir 10000€ aujourd'hui (flux négatif) = flux prévus de 6000€ en date 1 et de 6500€ en date 2.

La VAN détermine si projet rentable ou pas : en comparant les bénéfices et les coûts actualisé à la date d'aujourd'hui. C'est une méthode applicable à tout type de projet d'investissement.

2- Le critère de la VAN

a) Définition

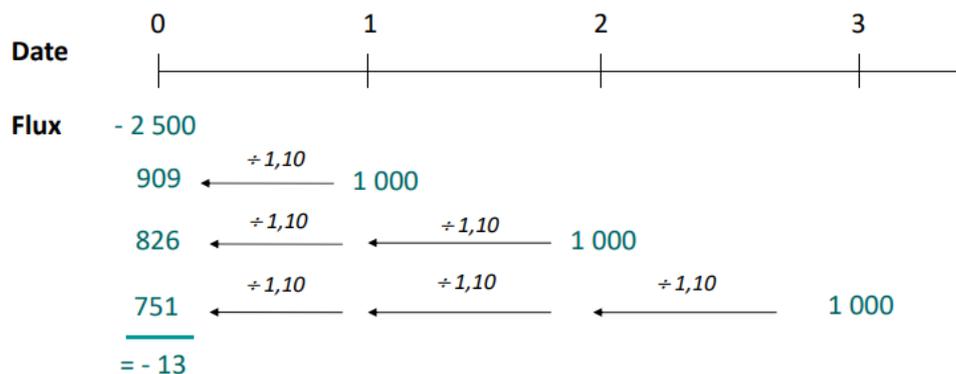
Le **critère de la VAN** revient à comparer le **montant devant être investi** et la **valeur actuelle des flux monétaires futurs attendus du projet**.

On calcule la VAN en additionnant tous les flux de trésorerie qu'implique le projet en les actualisant à la date : somme des cash-flow (flux de trésorerie généré à la période t)

$$VAN = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

Le premier flux est souvent négatif car il correspond à notre investissement.

Exemple : entre qui a projet d'investissement nécessite 2500€ en date 0 et génère 1000€ en date 1 1000€ en date 2 et 1000€ en date 3. On calcule le cash-flow actualisé à la date 0.



Cash-flow actualisé à la date 0 que l'on peut additionner. C'est égal à -13 : chiffre négatif : on l'utilise comme un critère d'investissement.

b) La VAN, critère d'investissement

La VAN est la valeur actuelle de la richesse créée par le projet

Donc la VAN sert de critère de décision.

- VAN > 0 : le projet peut être entrepris = il est rentable
- VAN < 0 : le coût actualisé de l'investissement est supérieur à son bénéfice. Le projet ne doit pas être réalisé = le projet n'est pas rentable.
- VAN = 0 : indifférence entre le projet et un placement au taux r = on sera aussi riche que quand on investit

== > Si on compare des projets mutuellement exclusifs, on choisit celui qui a la VAN la plus élevée.

Autre ex : 3 projets qui correspondent au projet A, projet B et projet C.

Projets	A	B	C
CF ₀	42	- 20	- 100
CF ₁	42	144	225
VAN	$42 + \frac{42}{1+0,2} = 77$	$-20 + \frac{144}{1+0,2} = 100$	$-100 + \frac{225}{1+0,2} = 87,5$

Si on peut investir dans les 3, autant le faire mais si on peut que pour un seul, il vaut mieux faire le B puisqu'il a la VAN la plus élevée.

c) La VAN dépend du taux d'actualisation

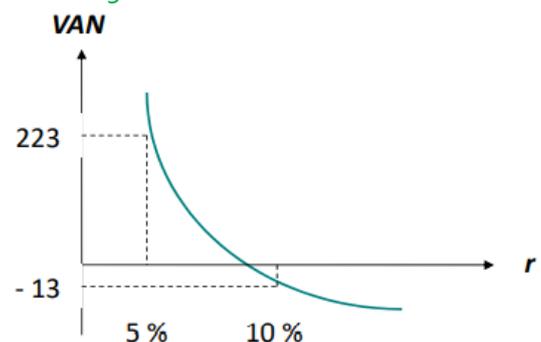
- Taux d'actualisation ↑ ⇒ Flux futurs dépréciés ⇒ Valeur actuelle ↓
- La VAN diminue lorsque le taux d'actualisation augmente.

Exemple : reprenons notre exemple avec un taux d'actualisation de 5 % au lieu de 10 %.

$$V_0 = -2500 + \frac{1000}{(1+0,05)} + \frac{1000}{(1+0,05)^2} + \frac{1000}{(1+0,05)^3} = 223$$

Valeur de la VAN en ordonnée et t_i en abscisse

Plus le coût est faible, plus c'est facile de rentabiliser = rembourser les créanciers est facile.



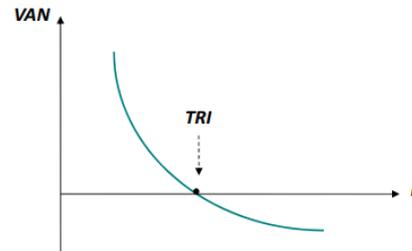
C) Le taux de rentabilité interne

1- Définition

(cadre de projets d'investissement avec une à l'entrée puis des flux de trésorerie pendant.)

Le **taux de rentabilité interne** est le taux d'actualisation pour lequel on obtient une VAN nulle. Il est donc défini par : (addition des cash-flow actualisés en date 0)

$$VAN = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1+r)^t} = 0$$



Exemple : une entreprise envisage d'investir aujourd'hui 10 000 € dans un nouvel équipement. Elle envisage des flux de trésorerie de 6 000 € en année 1, et 6500 € en année 2.

Le TRI est la solution de l'équation :

$$VAN = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1+r)^t} = 0$$

$$-10000 + \frac{6000}{(1+TRI)} + \frac{6500}{(1+TRI)^2} = 0$$

On pose $x = TRI$

$$-10000 + \frac{6000}{(1+x)} + \frac{6500}{(1+x)^2} = 0$$

On multiplie les deux membres de l'équation par $(1+x)^2$, puis on développe :

$$(1+x)^2 \times \left[-10000 + \frac{6000}{(1+x)} + \frac{6500}{(1+x)^2} \right] = (1+x)^2 \times 0$$

$$-10000 \times (1+x)^2 + 6000 \times (1+x) + 6500 = 0$$

$$-10000 \times (1+x^2+2x) + 6000 \times (1+x) + 6500 = 0$$

$$-10000 - 10000x^2 - 20000x + 6000 + 6000x + 6500 = 0$$

$$-10000x^2 - 20000x + 6000x - 10000 + 6000 + 6500 = 0$$

$$-10000x^2 - 14000x + 2500 = 0$$

On obtient donc une équation du second degré de type $ax^2 + bx + c = 0$

On peut résoudre l'équation grâce au calcul du discriminant : $\Delta = b^2 - 4ac$

Soit ici : $\Delta = (-14\,000)^2 \times (4 \times -10\,000 \times 2500) = 296\,000\,000$

Ensuite il y a 3 possibilités :

1. $\Delta > 0 \rightarrow$ l'équation admet 2 solutions :

$$x_1 = \frac{-b - \sqrt{\Delta}}{2a} \qquad x_2 = \frac{-b + \sqrt{\Delta}}{2a}$$

2. $\Delta < 0 \rightarrow$ l'équation n'admet pas de solution réelle.
3. $\Delta = 0 \rightarrow$ l'équation admet une unique solution :

$$x = \frac{-b}{2a}$$

Ici, $\Delta > 0$ donc l'équation admet 2 solutions :

$$x_1 = \frac{-(-14\,000) - \sqrt{296\,000\,000}}{2 \times -10\,000} = -1,5602$$

$$x_2 = \frac{-(-14\,000) + \sqrt{296\,000\,000}}{2 \times -10\,000} = 0,1602$$

=> le TRI est de 16,02% puisqu'il ne peut pas être négatif.

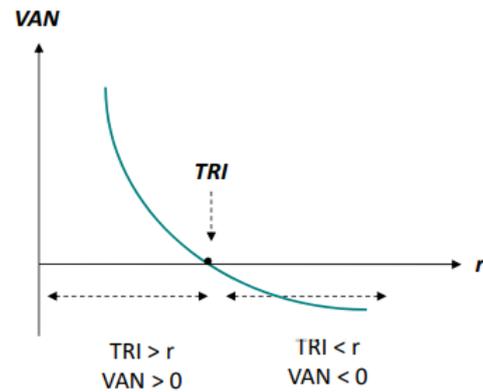
(Dès qu'il existe plus de 2 flux, il n'y a pas de moyen simple de résoudre l'équation. Il faut alors procéder par encadrement.)

2- Le TRI comme critère d'investissement

On compare le TRI au taux d'intérêt du marché r .

- Si $\text{TRI} > r$: il est plus intéressant d'investir dans le projet que de placer l'argent sur le marché financier.
- Si $\text{TRI} < r$: alors il est plus intéressant de placer l'argent sur le marché financier que d'investir.

- La règle de décision est la suivante : **tout investissement dont le TRI est supérieur au coût du capital doit être réalisé.**



III- Les décisions de financement

- Une entreprise a **besoin de capitaux pour financer ses projets d'investissement**. Comment financer ce projet d'investissement : soit les capitaux propres auprès des actionnaires, soit par endettement auprès des créanciers == > cela relève de la composition du passif.
- La composition du passif, c'est-à-dire la proportion relative de dette et de capitaux propres, détermine **la structure financière**.

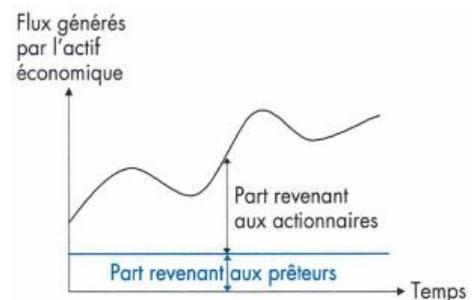
Les formes de financement ont des caractéristiques diverses.

• Dette :

- Rémunération contractuelle indépendante des résultats de l'entreprise (on paie des intérêts, rémunération des créancier, indépendant des résultats de l'entreprise, sauf cas extrême)
- Échéance de remboursement = > doit être remboursée, même si c'est lointain, il va falloir rembourser.
- Priorité de remboursement (des créanciers) en cas de liquidation.

• Capitaux propres :

- Leur rémunération dépend des profits de l'entreprise. (Résultats bons = bénéfice élevé => dividendes importants. Contrairement aux prêteurs)
- Pas de remboursement (il ne peut récupérer son argent qu'en revendant son action = sortie par cession à un nouvel actionnaire (facile quand la société est cotée))
- Créanciers de dernier rang en cas de faillite (ils passent après tout le monde dans l'ordre de remboursement s'il y a faillite)



- **La finance d'entreprise** analyse 2 choses : (On se focalise d'abord sur le point de vue des actionnaires = ceux qui possèdent l'entreprise, apportent le capital = intérêt à l'endettement du point de vue des actionnaires)

- **Le point de vue des actionnaires** : l'endettement peut leur permettre sous certaines conditions **d'accroître la rentabilité des fonds qu'ils ont investis dans l'entreprise**, mais au prix d'un risque accru : **l'effet de levier**. (Couple fréquent en finance = rentabilité-risque)

– **L'impact de la structure financière sur la valeur de l'entreprise** : existe-t-il une structure financière optimale qui permette de maximiser la valeur de l'entreprise ? (Part de fonds propres / endettement)

A) L'effet de levier

La structure financière (ratio endettement / fonds propres) a un rôle important car elle influence la rentabilité financière de l'entreprise, de même que son risque financier.

1- Effet de levier et rentabilité des fonds propres

a) Un exemple graphique

Deux sociétés A et B avec **résultat d'exploitation** et **actifs identiques** : mais structure du passif différent

– Société A financée par capitaux propres (10 millions €)

– Société B a un capital de 5 millions et a émis un emprunt de 5 millions au taux de 10 % (= financement mixte.)

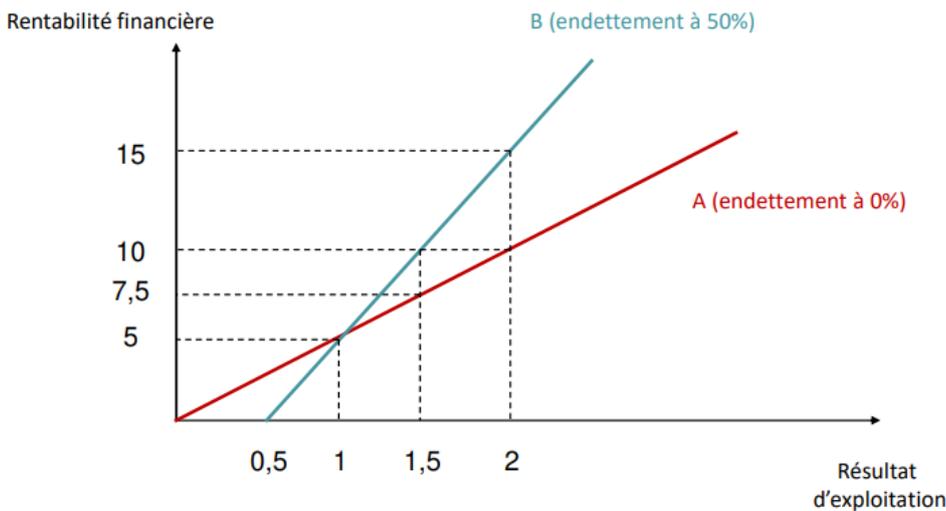
Cas n°1 : résultat d'exploitation de 1 500 000 €

	Société A	Société B	
Résultat d'exploitation	1 500 000	1 500 000	Société A : Pas de dette donc son bénéfice avant impôt est égal à son résultat d'exploitation. Son résultat net est de 750 000.
- Charges financières	0	500 000	
Bénéfice avant impôt	1 500 000	1 000 000	
- Impôts (50%)	750 000	500 000	
Résultat net	750 000	500 000	Société B est endettée. Son résultat net est de 500 000. Mais elle a moins d'actionnaire donc sa rentabilité financière est plus élevée.
Capitaux propres	10 000 000	5 000 000	
Rentabilité financière	7,5 %	10 %	

Cas n°2 : résultat d'exploitation de 2 000 000 €

	Société A	Société B	
Résultat d'exploitation	2 000 000	2 000 000	Société B : On voit avec un résultat d'exploitation qui a augmenté d'un tiers.
- Charges financières	0	500 000	Avant le différentiel était de 2,5 points, il est maintenant de 5 points. On peut voir ça dans le graphique.
Bénéfice avant impôt	2 000 000	1 500 000	
- Impôts (50%)	1 000 000	750 000	
Résultat net	1 000 000	750 000	
Capitaux propres	10 000 000	5 000 000	
Rentabilité financière	10 %	15 %	

Influence du résultat d'exploitation sur la rentabilité financière des fonds propres :



Autant de droites qu'il existe de proportions d'endettement.

L'endettement décuple la rentabilité financière qui revient aux actionnaires.

b) Formalisation mathématique de l'effet de levier

Soit :

RE le résultat d'exploitation / **B** le bénéfice net / **P** le total bilan / **CP** les capitaux propres / **D** l'endettement / **r** le taux d'intérêt / **r_e** le taux de rentabilité économique / **r_f** le taux de rentabilité financière.

- On omet ici l'impôt pour simplifier
- Bénéfice = résultat d'exploitation – charges d'intérêt

$$B = RE - r \times D$$

- Comme $r_e = \frac{RE}{P}$, on a :

$$B = r_e \times P - r \times D$$

- On remplace le total du passif par ses composantes (capitaux propres + dettes) :

$$B = r_e \times (CP + D) - r \times D$$

- On développe ce terme, et on divise les deux membres de l'équation par CP :

$$\frac{B}{CP} = \frac{(r_e \times CP)}{CP} + \frac{(r_e \times D)}{CP} - \frac{(r \times D)}{CP}$$

- On factorise les deux termes contenant D / CP :

$$r_f = r_e + \frac{D}{CP} \times (r_e - r)$$

47

Rentabilité financière + rentabilité économique – le taux d'intérêt

Formalisation mathématique de l'effet de levier. En l'absence de dette, rentabilité financière = rentabilité économique.

L'endettement augmente la rentabilité financière qui revient aux actionnaires. Il faut que la rentabilité économique (cash-flow que l'entreprise génère) soit supérieur au coût des charges d'intérêt à payer.

◆ En l'absence de dette :

$$r_f = r_e + \frac{0}{CP} \times (r_e - r) \Rightarrow r_e = r_f$$

◆ La rentabilité financière dépend :

- ◆ du levier financier (ratio $\frac{D}{CP}$)
- ◆ de la différence entre la rentabilité économique et le taux d'intérêt de la dette ($r_e - r$)

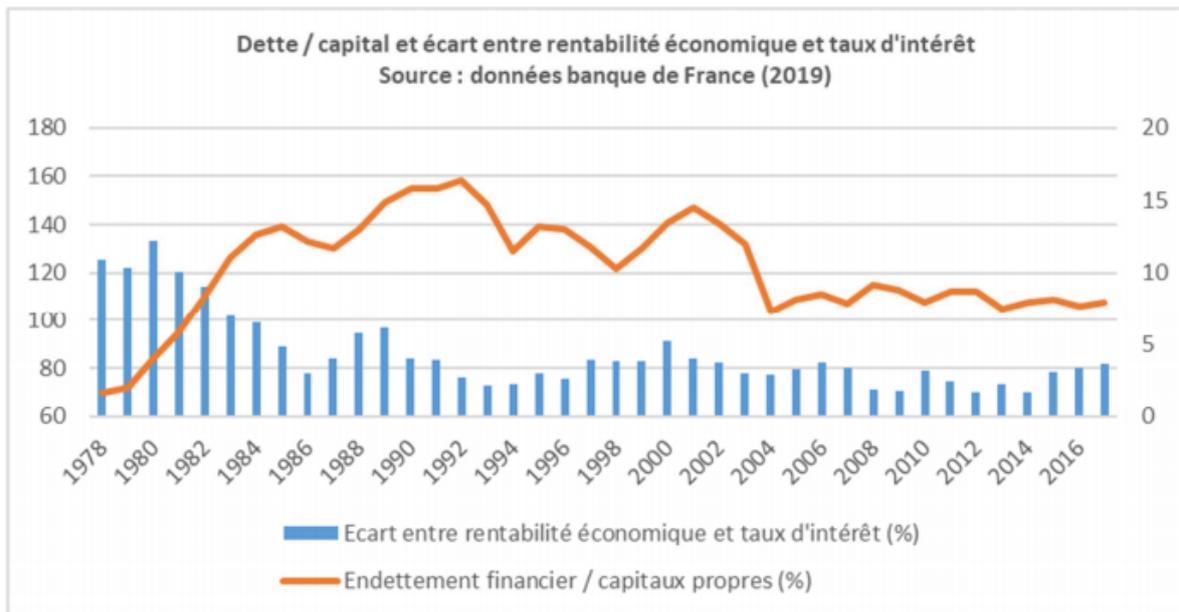


Illustration de cet effet formalisé par la banque de France. On regarde autour des années 2000. Fluctue au fil de temps et des performances économiques de l'entreprise. Augmentation de l'écart entre la rentabilité économique et l'endettement financier en 2000 et en même temps plus d'endettement pour décupler cet effet de levier. Plus l'endettement est élevé, plus la situation des actionnaires est intéressante.

2- L'endettement accroît le risque financier de l'entreprise

Risque financier : risque encouru par une entreprise du fait de son financement par endettement. L'incertitude sur les résultats d'exploitation (= le risque d'exploitation) fait peser le risque que les flux dégagés ne soient pas suffisants pour couvrir les charges financières.

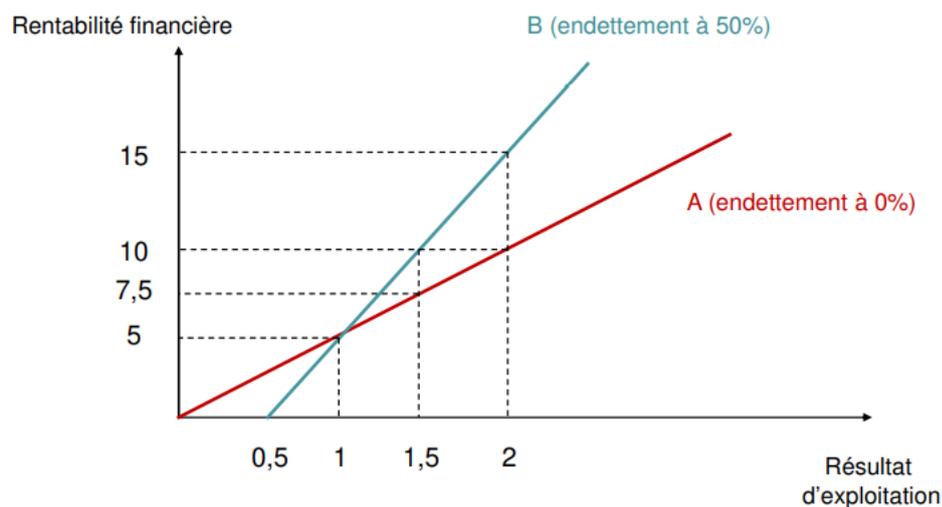
L'importance de l'endettement accroît le risque financier :

- ◆ Volatilité des bénéfices : L'endettement accroît la variabilité du résultat, et donc le risque de l'entreprise.
- ◆ Risque de faillite : l'effet de levier se transforme en effet d'assommoir. (Ex : de vivendi au tournant des années 2000)

Cas n°3 : résultat d'exploitation de 1 000 000 €

	Société A	Société B
Résultat d'exploitation	1 000 000	1 000 000
- Charges financières	0	500 000
Bénéfice avant impôt	1 000 000	500 000
- Impôts (50%)	500 000	250 000
Résultat net	500 000	250 000
Capitaux propres	10 000 000	5 000 000
Rentabilité financière	5 %	5 %

Influence du résultat d'exploitation sur la rentabilité financière des fonds propres :



La société n'a plus de bénéfice en dessous de 500 000€.

Effet de levier : endettement super pour les actionnaires, mais super que si les résultats d'exploitation sont suffisants pour payer les charges de la dette.

B) Structure financière et valeur de l'entreprise : le modèle de Modigliani-Miller dans un cadre de marchés financiers parfaits

- Existe-t-il une structure financière optimale qui permette de maximiser la valeur de l'entreprise ?
- Franco Modigliani et Merton Miller (1958) : recherche sur cette question. Leur résultat : dans un cadre de marchés financiers parfaits, le choix entre un financement par dette ou par fonds propres n'a aucune influence sur la valeur de l'entreprise.

1- Hypothèses

- Cadre de marchés financiers parfaits :

- information parfaite
- pas de coûts de transaction
- les investisseurs peuvent prêter et emprunter au taux du marché sans limitation de montant

- Pas d'impôts

- Les décisions de financement d'une entreprise ne modifient pas les flux de trésorerie de ses investissements, et ne sont porteuses d'aucune information à leur propos.

2- Dette et valeur de l'entreprise

On s'intéresse à la valeur de l'entreprise.

a) Cas d'une entreprise non endettée

Entreprise qui ne se finance **que par fonds propres**, elle a un projet d'investissement mais on ne connaît pas la conjoncture économique (croissance ou récession)

- Caractéristiques du projet d'investissement :

Etat conjoncture	Cash-flow généré par le projet en période 1
Croissance (probabilité de réalisation : 50%)	$CF_{croissance} = 1400 \text{ €}$
Récession (probabilité de réalisation : 50%)	$CF_{recession} = 900 \text{ €}$

Si c'est une période de croissance : cash-flow de 1400€ et si c'est une période de récession alors 900€.

- Financement du projet d'investissement :

o Coût moyen pondéré du capital r_{CMPC} : taux de rentabilité moyen exigé par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise (actionnaires et créanciers) pour accepter de la financer. C'est le coût moyen du financement de l'entreprise.

→ Coût de financement de l'entreprise : r_{CMPC}

→ Taux de rentabilité minimum que doivent dégager ses actifs : r

$$r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + V_D} + r_D \times \frac{V_D}{V_{CP} + V_D}$$

o Rentabilité exigée par les actionnaires :

$$r_{CP} = \text{taux sans risque} + \text{prime de risque} = 5\% + 10\% = 15\%$$

o Les actionnaires sont les seuls financeurs de l'entreprise ici : V_{CP} = valeur des capitaux propres / V_D = valeur de la dette / r_{CP} = taux d'intérêt des capitaux propres / r_D = taux d'emprunt

$$r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + 0} + r_D \times \frac{0}{V_{CP} + 0} = r_{CP} = 15\%$$

- Valeur de l'entreprise :

– Revenu espéré en période 1 :

$$E(CF_1) = p_{croissance} \times CF_{croissance} + p_{recession} \times CF_{recession}$$

$$E(CF_1) = 0,5 \times 1400 + 0,5 \times 900 = 1150 \text{ €}$$

– Valeur de l'entreprise = valeur actualisée des cash-flows générés par le projet d'investissement

$$V = V_{CP} = \frac{E(CF_1)}{1 + r_{CMPC}} = \frac{1150}{1 + 0,15} = 1000 \text{ €}$$

Projet investissement 1000 €	Capitaux propres 1000 €
---------------------------------	----------------------------

• Rentabilité pour les actionnaires :

	Année 0	Année 1		
		Croissance	Récession	Rentabilité espérée
Actionnaires de l'entreprise non endettée	- 1000	1400	900	$50\% \times \frac{1400 - 1000}{1000} + 50\% \times \frac{900 - 1000}{1000}$ $0,5 \times 40\% + 0,5 \times -10\%$ $r_{CP} = 15\%$

Prix que sont prêts à payer les actionnaires = p capitaux propres valent 1000€ équilibre entre capitaux propre à l'actif et endettement au passif

b) Cas d'une entreprise endettée

• Financement mixte de l'entreprise : 50 % de dette et 50 % de capitaux propres

• Emprunt de 500 € au taux sans risque de 5 %.

• Flux de trésorerie pour les actionnaires et les créanciers :

Etat conjoncture	Cash-flow généré par le projet	Revenus des créanciers	Revenus des actionnaires (revenu résiduel)
Croissance (probabilité de réalisation : 50%)	1 400 €	$500 \times (1 + r_D) =$ $500 \times 1,05 = 525 \text{ €}$	$1400 - 525$ $= 875 \text{ €}$
Récession (probabilité de réalisation : 50%)	900 €	525 €	$900 - 525$ $= 375 \text{ €}$

• Valeur de l'entreprise endettée :

– Flux de trésorerie dont bénéficient les investisseurs (actionnaires et créanciers) = flux de trésorerie générés par l'actif de l'entreprise.

→ Les flux de trésorerie du projet ont toujours une valeur actuelle de 1000 €.

- Loi du prix unique : les titres émis par l'entreprise ont une valeur de marché égale à celle de ses actifs.

→ Loi du prix unique : le total des dettes et des capitaux propres doit être égal à 1000 €.

Projet investissement : 1000 €	Capitaux propres : 500 €
	Dettes : 500 €

c) Proposition 1 de Modigliani-Miller

Proposition 1 de Modigliani-Miller : Dans un cadre de marchés financiers parfaits, la valeur de l'entreprise est égale à la valeur de marché des flux de trésorerie de ses actifs = valeur des revenus générés par le projet d'investissement, qui est toujours de 1000€.

Cette valeur n'est pas influencée par la structure financière de l'entreprise.

$$V = V_A = V_{CP} + V_D$$

3- Dette et coût du capital

a) Proposition 2 de Modigliani-Miller : coût des capitaux propres et endettement

Seconde proposition qui lie le coût des capitaux propres et de l'endettement.

- Dans une entreprise non endettée, la rentabilité des actionnaires r_{CP} est égale à la rentabilité des actifs r .
- Dans une entreprise endettée :

$$r = r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + V_D} + r_D \times \frac{V_D}{V_{CP} + V_D}$$

$$\Rightarrow r_{CP} = r + \frac{V_D}{V_{CP}} \times (r - r_D)$$

== > équation qui exprime le levier financier

Rentabilité croissante avec le levier financier = proportion dette sur capitaux propres

On reprend l'exemple de l'entreprise endettée.

	Année 0	Année 1		
		Croissance	Récession	Rentabilité espérée
Actionnaires de l'entreprise endettée	- 500	875	375	$50\% \times \frac{875 - 500}{500} + 50\% \times \frac{375 - 500}{500}$ $0,5 \times 75\% + 0,5 \times -25\%$ $r_{CP} = 25\%$
Créanciers de l'entreprise endettée	- 500	525	525	$r_D = 5\%$

$$r_{CP} = r + \frac{V_D}{V_{CP}} \times (r - r_D)$$

$$r_{CP} = 15\% + \frac{500}{500} \times (15\% - 5\%) = 25\%$$

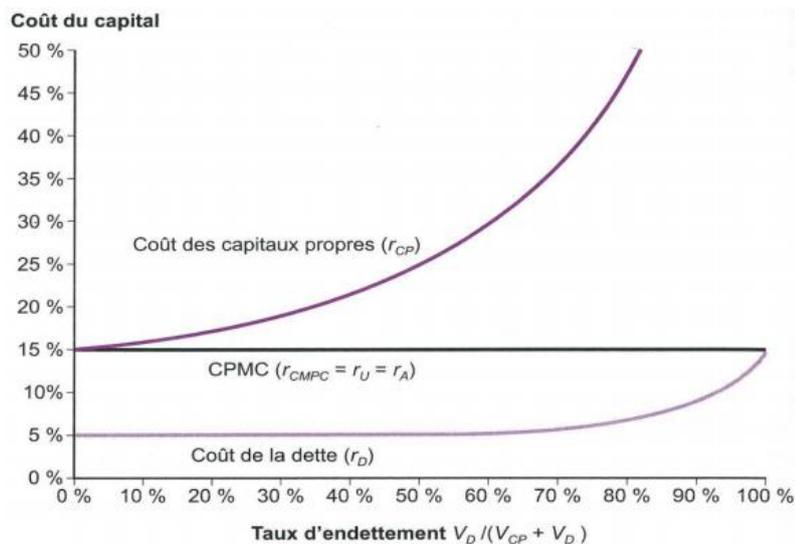
b) La constance du CMPC (Coût Moyen Pondéré du Capital)

$$r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + V_D} + r_D \times \frac{V_D}{V_{CP} + V_D}$$

$$r_{CMPC} = 25\% \times \frac{500}{500 + 500} + 5\% \times \frac{500}{500 + 500} = 15\%$$

- Dans un cadre de marchés parfaits : CMPC indépendant de la structure financière de l'entreprise.
- $r_{CP} > r_D \Rightarrow$ Pourquoi alors ne pas s'endetter au maximum ?
- L'augmentation de l'endettement accroît le risque supporté par les actionnaires $\Rightarrow r_{CP} \uparrow$
- CMPC est constant quelle que soit la structure financière.

Le coût moyen pondéré du capital reste le même quel que soit la structure de financement (voir graphique)

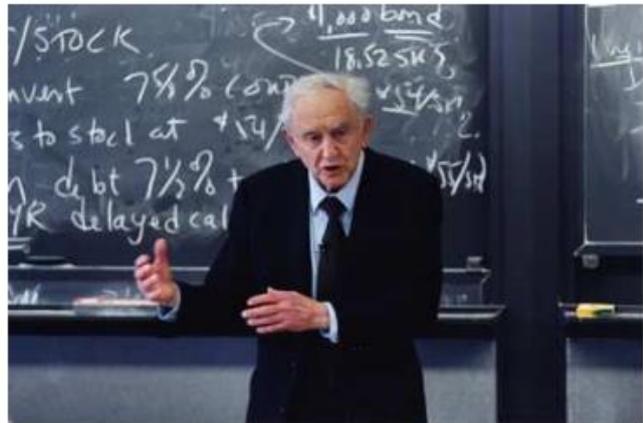
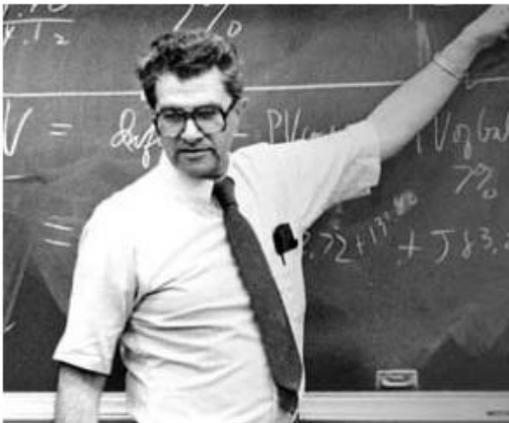


Exemple :

V_{CP}	V_D	r_{CP} (%)	r_D (%)	r_{CMPC} (%)
1000	0	15	5	$1 \times 15\% + 0 \times 5\% = 15\%$
800	200	17.5	5	$0.8 \times 17.5\% + 0.2 \times 5\% = 15\%$
500	500	25	5	$0.5 \times 25\% + 0.5 \times 5\% = 15\%$
100	900	75	8.3*	$0.1 \times 75\% + 0.9 \times 8.3\% = 15\%$

* à ce niveau d'endettement, la dette est risquée et offre une rentabilité théorique de 16,67 %. Le risque de faillite étant de 50 %, la rentabilité anticipée de la dette est seulement de 8,33%.

== > Prix Nobel en 1985 pour Franco Modigliani et en 1990 pour Merton Miller pour ces travaux sur la structure financière.



C) L'influence des imperfections de marché

- Si les marchés financiers sont parfaits, la structure financière n'a aucune influence sur la valeur de l'entreprise.
- Imperfections de marché : on avait fait ces hypothèses fait ce n'est pas le cas en réalité
 - Fiscalité (impôt sur les sociétés)
 - Coûts de faillite
 - Asymétries d'information

1- La fiscalité

a) L'intérêt fiscal de l'endettement

- Modigliani-Miller (article de 1963) : prise en compte de la fiscalité (impôts sur les sociétés)

== > rend possible un accroissement de la valeur de l'entreprise via l'endettement

Le recours à l'endettement induit le paiement de charges d'intérêt, qui réduisent l'assiette imposable et donc l'impôt à payer. (Au compte de résultat il y a des charges d'intérêt déductibles du résultat imposable, ce qui diminue l'impôt à payer)

- Exemple : Free (2015).

	Avec endettement	Sans endettement
1 résultat d'exploitation	662 018	662 018
2 charges d'intérêts	57 959	0
3 résultat courant avant impôt (1-2)	604 059	662 018
4 Impôt sur les sociétés	199 339	218 466
Résultat net (3-4)	404 720	443 552

Economie d'impôt : $\text{taux d'imposition} \times \text{charges d'intérêt} = 33 \frac{1}{3} \% \times 58 \text{ M€} = 19,1 \text{ M€}$

Colonne de gauche = situation réelle. A payé des charges d'intérêt d'environ 58 millions d'euros. Ce qui revient aux actionnaires diminue plus que à droite (c'est à partir du résultat net que les actionnaires touchent les dividendes).

Les charges d'intérêt sont déduites du résultat imposable. Le résultat imposable diminue et donc les impôts à payer aussi. L'endettement réduit les flux dans bénéficient les actionnaires, mais permet dans le même temps d'accroître les flux disponibles pour l'ensemble des investisseurs (actionnaires et créanciers).

	Avec endettement	Sans endettement
1 Revenu des actionnaires	404 720	443 552
2 Revenu des créanciers	57 959	0
Total	462 679	443 552

D'où viennent les 19 millions d'euros supplémentaires distribués lorsque l'entreprise est endettée ?
 == > économie d'impôts liée à la déductibilité des charges d'intérêt de l'assiette fiscale.

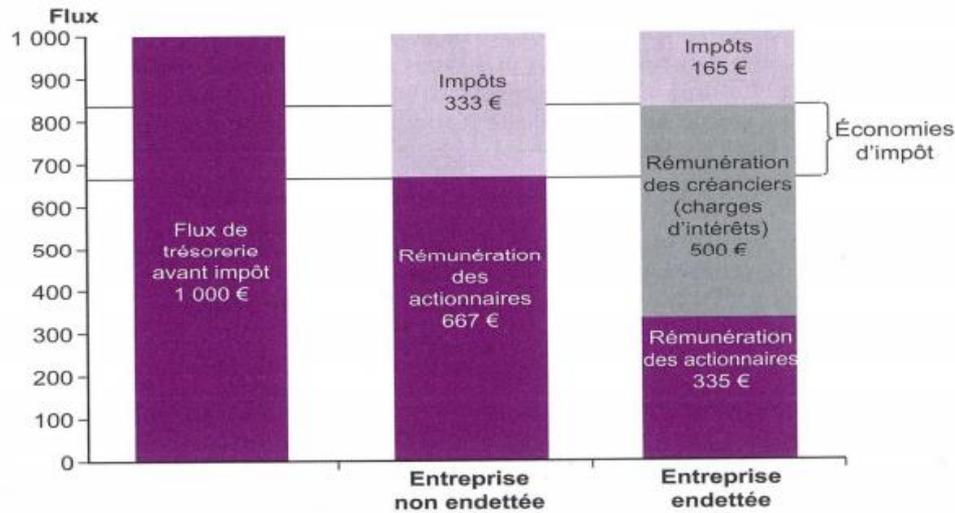
[Économie d'impôts : $\text{taux d'imposition} \text{ fois charges d'intérêts} = 33 \frac{1}{3} \% \text{ fois } 58 \text{ millions } \text{€} = 19,1 \text{ M€}$]

b) L'influence de l'endettement sur la valeur de l'entreprise

Proposition 1 de MM en présence d'impôt :

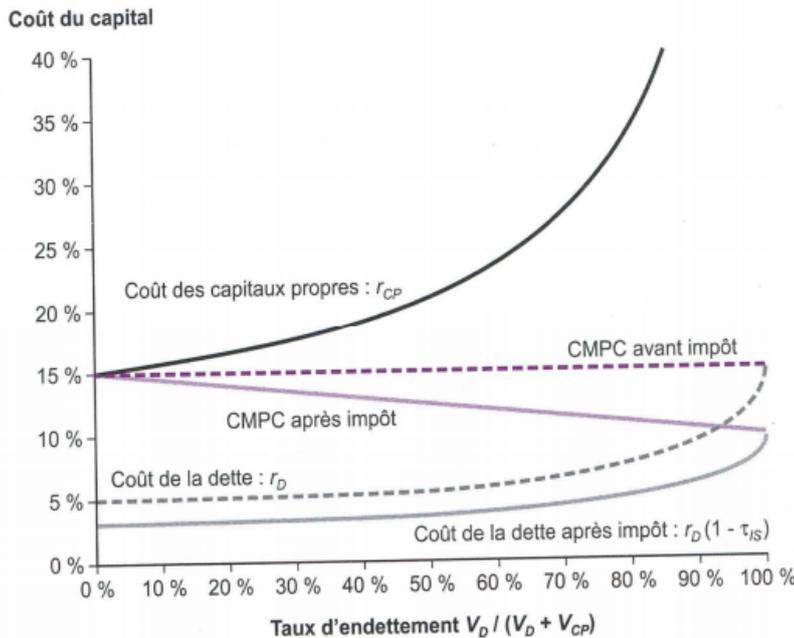
=> soit on donne à l'État, soit on donne aux créanciers. Le modèle 2 modifie la proposition 1 de MM : La valeur d'une entreprise endettée dépasse celle d'une entreprise non endettée du montant de la valeur actuelle des économies d'impôt permises par la déductibilité fiscale des intérêts = la différence entre les deux est la valeur de l'économie d'impôt.

$$V_E = V_{IE} + V_{IS} \text{ (impôt sur les sociétés)}$$



- CMPC (coût moyen pondéré du capital) après impôt :

$$r_{CMPC} = r_{CP} \times \frac{V_{CP}}{V_{CP} + V_D} + r_D \times (1 - \tau_{IS}) \frac{V_D}{V_{CP} + V_D}$$



Source : Berk & DeMarzo (2011)

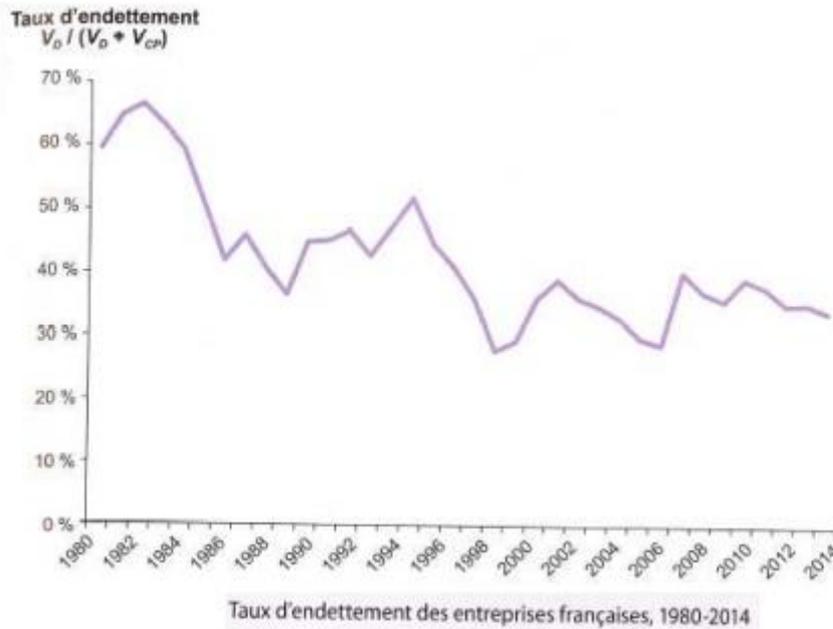
Les pointillés c'est le modèle 1 donc sans la fiscalité

Le modèle avec les impôts sur les sociétés et donc l'endettement c'est la courbe violette claire, en dessous des pointillés : plus l'entreprise est endettée, plus le coût du capital diminue.

- Structure financière optimale en présence d'impôt.

On peut penser qu'on a intérêt à s'endetter.

Mais empiriquement : on voit que l'endettement n'est pas à 100% et en plus cette part d'endettement a tendance à décroître : on est plutôt entre 30% et 40% pour les entreprises françaises aujourd'hui. Pourquoi les taux d'endettement ne sont pas si élevés si c'est bénéfique ?



• Limites à l'endettement :

- Il faut être imposable pour bénéficier d'économies d'impôt : les entreprises n'ont plus intérêt à s'endetter plus si cela les conduit à payer des charges d'intérêt supérieures à leur résultat d'exploitation. (Les entreprises pas très rentables, qui ne paient déjà pas d'impôt n'ont pas intérêt à s'endetter)
- La dette induit d'autres coûts : les coûts de faillite (la dette a des avantages en matière fiscale mais a un inconvénient non négligeable : le risque de faillite.)

2- Les coûts de faillite

a) Endettement et coûts de faillite

- Crise de liquidité et risque de faillite
- La déclaration de cessation des paiements conduit à l'ouverture d'une procédure collective (cessation des paiements : quand l'entreprises n'est pas en mesure de payer ses créanciers, ni ses impôts...):

Elle doit déclarer sa faillite au tribunal du commerce et faire un dépôt de bilan. Une procédure collective s'ouvre (tous les créanciers sont traités de façon collective, un mandataire de justice prend la main (administrateur judiciaire (redressement judiciaire) ou liquidateur judiciaire (liquidation judiciaire))):

- Liquidation judiciaire

– Redressement judiciaire débouchant sur un plan de continuation, de cession, ou de liquidation.

• **Coûts de la procédure de faillite** : Procédure couteuse pour les parties prenantes

– Coûts directs : frais de justice, honoraires des intervenants, report ou abandon de créances (les coûts de la procédure notamment : **le coût de la procédure judiciaire de faillite des Lehman Brothers a été estimé à 1,6 milliard de dollar**)

– Coûts indirects liés à la fragilité financière que va induire la faillite pour l'entreprise : perte de clients, rupture de contrats d'approvisionnement, effets de productivité, vente forcée d'actifs.

b) La théorie du compromis : existe-t-il une structure financière optimale ?

• La valeur des coûts de faillite augmente avec l'endettement

V_{CF} = probabilité de faillite × (montant qu'on perd en cas de faillite) perte en cas de faillite

On ajoute ce risque dans le modèle de MM. La valeur des Coûts de Faillite (V_{CF})

• Reformulation du modèle de Modigliani-Miller : $V_E = V_{NE} + V_{IS} - V_{CF}$

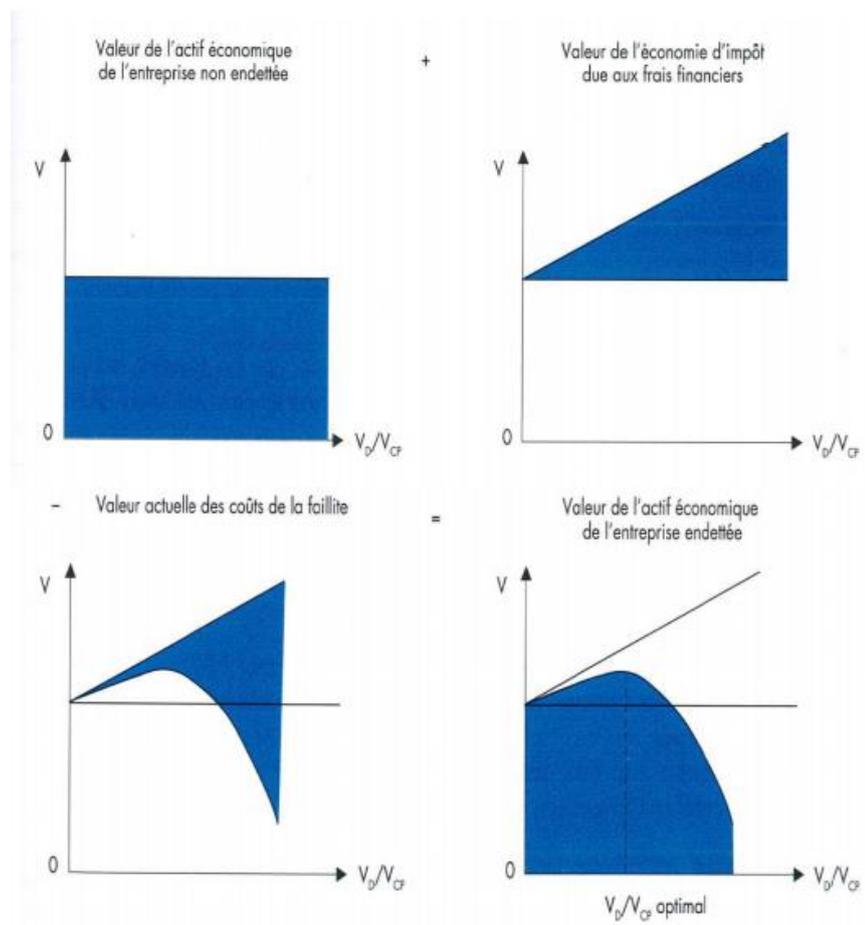
• Théorie du compromis : la comparaison des avantages de la dette – déductibilité fiscale des intérêts – et de ses inconvénients – coût des difficultés financières – permet de déterminer un niveau de dette optimal.

Haut à gauche : modèle 1 (modèle de base)

Haut à droite : modèle avec endettement de l'entreprise

Bas gauche : modèle avec les coûts de faillite

Bas à droite : nouveau modèle avec l'endettement et les coûts de faillite : l'endettement est avantageux jusqu'à un certain point ?



Ça explique pourquoi le taux d'endettement est différent en fonction des secteurs d'activités : exemple de l'industrie lourde comme construction automobile : plus d'endettement (plus de machines, bâtiment donc ça a de la valeur en cas de faillite : les banques prêtent plus parce que les actifs sont matériels alors que les actifs intangibles ont une valeur plus incertaines comme les brevets pour les laboratoires pharmaceutiques par exemple.)

3- Les asymétries d'information

Dans le cadre des marchés financiers parfaits, le modèle de MM fonctionne, mais les marchés financiers ne sont pas parfaits.

- Remise en cause d'une des bases de la théorie des marchés parfaits : **information partagée par tous**. Il existe des asymétries d'information entre les parties prenantes (dirigeants, actionnaires, créanciers)
- Trois théories s'appuyant sur le constat de l'existence d'asymétries d'information entre les agents économiques :
 - la théorie de l'agence
 - la théorie du signal (sous partie de la théorie de l'agence)
 - la théorie du Pecking Order.
- Le choix du financement est déterminé par la réduction des conflits d'intérêts entre :
 - actionnaires et dirigeants
 - actionnaires et créanciers.

a) Conflits d'agence dans les contrats de dette : la relation actionnaires – créanciers

Il existe un canal par lequel la structure financière peut influencer les flux de trésorerie futurs.

- La structure financière peut influencer les flux de trésorerie futurs de l'entreprise, et donc sa valeur : elle peut **modifier les incitations des parties prenantes de l'entreprise** et donc leurs décisions d'investissement.

La théorie de l'agence. Il y a plusieurs parties prenantes dans une entreprise : dirigeants, actionnaires, créanciers. Ils ont des objectifs propres pas forcément conciliables les uns avec les autres.

- Théorie de l'agence initiée par Jensen et Meckling (1976)

Relation d'agence : l'agent exerce une activité pour le compte du principal.

Exemple : les actionnaires (le principal) délèguent à un agent : le dirigeant. C'est toujours au bénéfice d'un partie et au détriment de l'autre.

== > Prise de risque excessive et substitution d'actifs

L'asymétrie d'information peut se traduire par une prise de risque excessive par les actionnaires et même une substitution d'actifs.

- **Aléa moral** : l'emprunteur choisit des projets plus risqués (rendement et risque de défaut ↑) parce qu'il engage des fonds qui ne lui appartiennent pas. Rendements plus élevés = le risque de faillite est plus grand. Quand on a une dette, on la rembourse au créancier avec les intérêts. Mais ce qu'il reste une fois la dette payée revient aux actionnaires : les profits excédents le remboursement de la dette reviennent aux actionnaires. L'actionnaire peut investir dans des projets plus risqués mais qui rapportent plus parce que tout ce qui est gagné en plus lui revient.
- **Substitution d'actifs** (Jensen et Meckling, 1976).

	Projet 1		Projet 2	
	Scénario –	Scénario +	Scénario –	Scénario +
Actionnaires	500	500	500	500
Créanciers	500	500	500	500
Revenus du projet	900	1400	0	2000
Flux de trésorerie revenant aux créanciers	550	550	0	550
Flux de trésorerie revenant aux actionnaires	350	850	0	1450
Rentabilité espérée pour les actionnaires	20%		45%	
Rentabilité espérée pour les créanciers	10%		- 45%	
VAN	45		-91	

Investir 1000. L'actionnaire, une fois qu'il a l'argent peut être incité à prendre le projet 2 : 2000€ du revenu et dans le scénario négatif, on récupère 0 et donc on n'est pas capable de rembourser les créanciers. La rentabilité espérée des actionnaires est beaucoup plus élevée. Mais la VAN est négative donc pas trop intérêt à investir.

== > La réduction du risque moral dans les contrats de dette

Les créanciers introduisent des clauses protectrices dans les contrats de prêt :

- Limitation de l'objet du prêt (si on demande un prêt pour une maison, souvent l'argent est directement viré au notaire comme ça la banque est sûre qu'on utilise l'argent pour la maison)
- Collatéral (garanties) : l'aléa moral n'est embêtant que si le prêteur subit une perte si l'emprunteur est défaillant. S'il existe des garanties pour le prêteur comme des gages, l'hypothèque, le prêteur a moins de risque de ne pas récupérer ce qu'il a prêté.
- Clauses destinées à préserver la valeur du collatéral (on n'a pas le droit de vendre la maison tant qu'elle est hypothéquée.)

b) Conflits d'agence dans les contrats de fonds propres : la relation actionnaires – dirigeants

Autre risque d'agence entre les actionnaires et les dirigeants. (//1932 Berle et Means)

- Séparation entre propriété (actionnaires possèdent l'entreprise, dividendes) et pouvoir (dirigeants qui ont un mandat de gestion) : gestion confiée aux dirigeants par les apporteurs de capitaux.
- Aléa moral : les dirigeants (donc insider), mieux informés, agissent dans leur propre intérêt plutôt que dans celui des actionnaires.

Normalement de dirigeants doit maximiser la valeur des entreprises pour les actionnaires. Il peut être amené à agir dans son propre intérêt, pour accroître la taille de l'entreprise par exemple.

== > Des investissements sous-optimaux

- Risque de surinvestissement. Investissement dans des projets non rentables pour accroître la taille de l'entreprise. Hybris, péché d'orgueil, avoir envie de construire des empires (prestige et augmentation de la taille de l'entreprise. Exemple : fusion-acquisition pour agrandir la taille de l'entreprise, leur pouvoir)
- Risque de sous-investissement. Les dirigeants refusent de s'endetter pour financer des investissements créateurs de valeur : la hausse du risque accroît le risque propre du dirigeant. Certains peuvent avoir une frilosité de la dette, car elle accroît le risque de faillite. (Perte de son emploi, des compétences acquises avec l'entreprise.) ⇒ Les choix d'investissement ne sont plus indépendants de la structure de financement. Donc la structure financière à un effet sur les choix d'investissement.

MAIS parfois la théorie de l'agence à un débouché positif.

== > La structure financière comme solution au conflit d'agence actionnaires-dirigeants

- Contrôle des dirigeants par les actionnaires bémol : phénomène de passager clandestin

Les dirigeants doivent être contrôlés par les actionnaires, mais c'est coûteux de faire ça : prendre le temps de parler avec l'actionnaire... mais chaque actionnaire individuellement est tenté de laisser les autres faire le travail (Surtout dans les entreprises très côtés qui sont morcelées en actions) == > donc le Conseil d'Administration représente les actionnaires.

- Rôle disciplinaire de la dette.

– Risque de surinvestissement : Free cash-flow hypothesis [Jensen (1986)] : la dette crée des obligations de remboursement qui diminue les liquidités disponibles pour des investissements contre-productifs. Ça met une pression au dirigeant.

– Risque de sous-investissement : aiguillon pour le dirigeant. Rôle d'aiguillon car met une pression, épée de Damoclès : il faut que l'entreprise génère suffisamment de cash-flow pour rembourser la dette et donc investisse quand même.

c) Le choix d'une structure financière : un signal fait au marché

Théorie du signal : Stephen Ross (1977) développe les théories sur le rôle de signal de la dette.

- On considère les décisions financières comme des signaux envoyés par les dirigeants de l'entreprise aux investisseurs extérieurs : asymétrie d'informations existe entre les dirigeants qui sont à l'intérieur de l'entreprise. Les investisseurs extérieurs n'ont pas cette information sur la qualité des projets d'investissement. Comment faire pour transmettre une information de façon crédible aux investisseurs extérieurs ?

= > Les dirigeants sont mieux informés que les apporteurs de capitaux sur la qualité des projets d'investissement. Ces informations doivent être transmises de manière crédible au marché de manière à trouver un financement à moindre coût. Il faut que juste les dirigeants avec des bons projets arrivent à transmettre.

- Signal coûteux pour ne pas être imité = les entreprises dont les projets d'investissements sont risqués ou mauvais vont moins s'endetter car c'est dangereux.

Rôle de signal de la dette : l'entreprise a confiance dans sa capacité à dégager des flux de trésorerie futurs pour honorer la charge de la dette donc a tendance à plus s'endetter : elle a des bons projets d'investissement.

d) La théorie du Pecking Order

Théorie développée par Stewart Mayers « **théorie du financement hiérarchique** ».

Les asymétries d'information ne sont pas les mêmes selon les 3 sources de financement.

- Asymétries d'information croissantes :

– **Autofinancement** : contrôlé par les dirigeants et les actionnaires existants. Ce sont ceux qui ont la meilleure information sur l'état de l'entreprise et les caractéristiques des projets d'investissement

– **Dette** : l'information des créanciers est moins bonne que celle des dirigeants et actionnaires en place. Contrat de dette apporte une protection aux créanciers.

– **Actions** : nouveaux actionnaires les plus exposés aux conséquences des asymétries d'information. Ce sont des outsiders totaux. Ils demandent une prime de risque beaucoup plus élevée.

Le coût d'une source de financement est d'autant plus élevé que les asymétries d'information sont importantes ⇒ hiérarchie des sources de financement.

- Théorie du financement hiérarchique (Pecking Order Theory) de Stewart Myers (1984) : on se tourne en priorité vers l'autofinancement > dette > émission d'actions.

Cette théorie semble vérifiée de façon empirique (graphique).

Illustre depuis 1978 l'évolution de financement des entreprises françaises : on cherche d'abord l'autofinancement, en moyenne sur la période 60% des moyens de financement des entreprises.

