

Module 1 - L'entreprise et le circuit financier

I. Le circuit financier

Entreprise (d'un point de vue financier) = interface / intermédiaire entre des financements et des investissements. Elle collecte des ressources financières auprès de financeurs qu'elle injecte dans des investissements.

Une entreprise a 2 types de financement :

- (1) Actionnaires (= propriétaires de l'entreprise) : le montant investi par les actionnaires = fonds propres. S'ils injectent des fonds dans l'entreprise → ils anticipent un revenu en contrepartie. Mais à eux seuls, ils ne peuvent assurer tous les besoins de l'entreprise...
- (2) Banques : les fonds que les banques mettent à disposition de l'entreprise = emprunts.

L'entreprise va consacrer ces fonds aux financements d'investissement. Elle va les utiliser pour acquérir des actifs dont elle a besoin pour exercer son activité.

Actifs =

- Bâtiments - Matériels - Équipements - Stocks (pr les entreprises industrielles ou commerciales)

La totalité des fonds propres et des emprunts sont consacrés à l'acquisition d'actifs. Les fonds propres ou les emprunts qui ne sont pas utilisés pour acquérir un actif particulier constituent de l'argent disponible qu'on trouve dans la trésorerie de l'entreprise qui est un actif à part entière.

Avec les actifs dont elle dispose, l'entreprise peut développer son activité = produire des biens ou des services qu'elle vendra → principale source de revenu de l'entreprise = chiffre d'affaires.

La production et la commercialisation de ces biens et services génèrent des coûts et des charges qu'on qualifie de coûts ou charges d'exploitation = salaires ou prestations diverses auprès des fournisseurs (marchandises, matières, électricité, téléphone...).

Ce qui reste du CA une fois qu'on a supporté les charges nécessaires pour produire et commercialiser les biens aux services vendus est le résultat d'exploitation qui a 3 vocations:

(/ \ ordre important)

1. Payer l'intérêt : ce qui vise à rémunérer l'emprunt, la banque/le prêteur.
2. Payer l'impôt : côte part de ce qui reste du résultat d'exploitation après paiement des intérêts. L'impôt revient à l'État.
Résultat imposable = résultat d'exploitation diminué de l'intérêt
Calcul de l'impôt : on applique à ce résultat imposable le taux d'imposition.
3. Rémunération de l'actionnaire : tout ce qui reste du résultat d'exploitation, une fois qu'on a payé l'intérêt et l'impôt, constitue le résultat net. Le résultat net rémunère l'actionnaire.

Il y a 3 cycles essentiels de la vie de l'entreprise:

1. Le cycle de financement

Il convient de s'assurer que l'activité de l'entreprise générera un résultat d'exploitation suffisant pour rémunérer la banque et l'actionnaire comme il le souhaite.

Est-il souhaitable d'avoir beaucoup d'emprunts et peu de fonds propres ou peu d'emprunts et beaucoup de fonds propres ? → C'est le problème de la structure financière, de la répartition entre fonds propres et emprunts. Y'a-t-il un idéal en matière de structure financière ?

2. Le cycle d'investissement

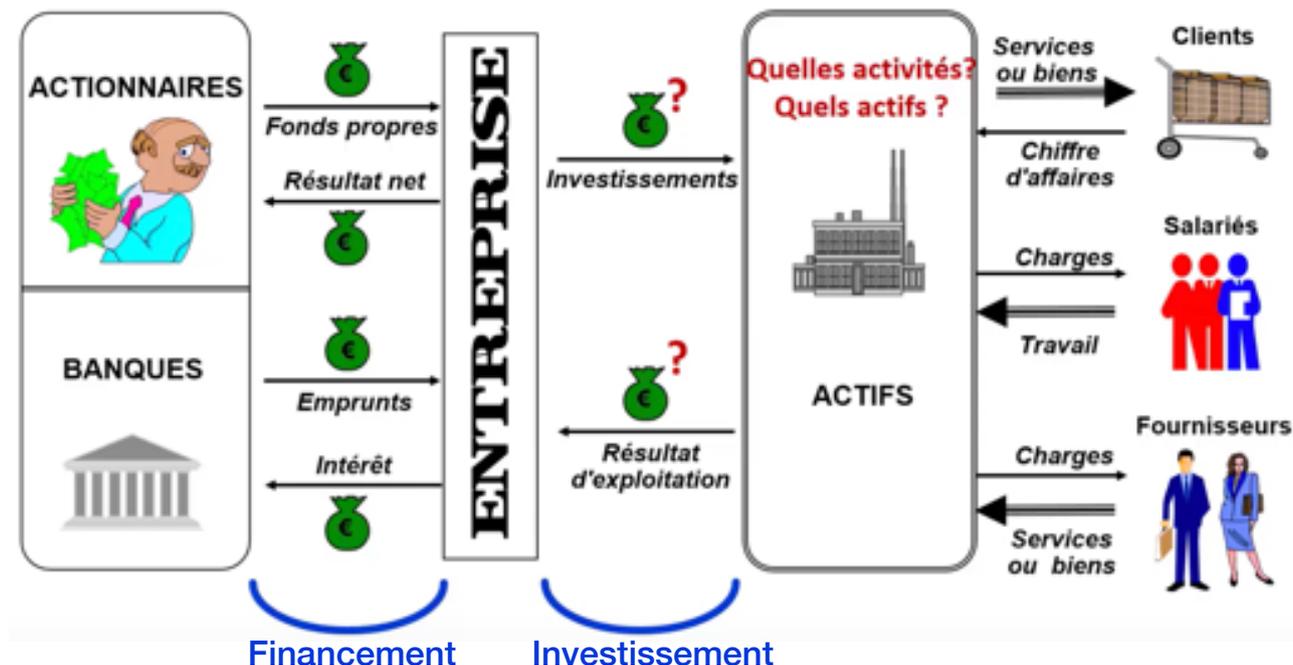
La question qui se pose est celle des activités qu'il convient d'entreprendre et par conséquent celle des actifs qu'il convient d'acquérir pour développer ses activités sachant que les investissements conditionneront l'avenir de l'entreprise. Pour répondre à cette question, il faut anticiper le résultat d'exploitation qu'on attend des actifs dont on envisage l'acquisition. Les activités qu'il faut privilégier sont celles qui sont susceptibles de produire le résultat d'exploitation le plus élevé à condition qu'il soit suffisant pour rémunérer l'intérêt, l'impôt et l'actionnaire comme il le souhaite.

3. Le cycle d'exploitation

Il convient de bien comprendre l'origine du chiffre d'affaires et la nature des charges d'exploitation. Autant les décisions d'investissements relèvent de choix stratégiques souvent

irréversibles qui engagent l'entreprise sur le long terme, autant les décisions d'exploitation sont des décisions au jour le jour qui nécessite un suivi régulier de l'activité courante de l'entreprise.

Le circuit financier :



II. Le financement

Il est essentiel de distinguer les financements par fonds propres (= financements apportés par les actionnaires) des financements par emprunts (= financements apportés par les banques).

- Les banques ne contrôlent pas les décisions d'investissement et de gestion. Elles ne contrôlent donc pas l'usage des fonds qu'elles ont prêtés

Parce qu'ils ne contrôlent pas les fonds qu'ils ont investis, les prêteurs ont 2 exigences:

1. Ils veulent que les montants prêtés soient remboursés, l'emprunt a systématiquement une échéance qui dépend de la visibilité du devenir de l'entreprise.
2. Ils veulent que leur rémunération, les intérêts, ne dépendent pas des performances de l'entreprise = ils ne veulent pas que leur rémunération dépende de la qualité des décisions d'investissement ou de gestion car ils ne sont pas impliqués dans ces décisions. L'intérêt n'est pas fonction du résultat d'exploitation, il est déterminé dès l'octroi du prêt, son montant est fixe → contrepartie à l'absence de contrôle des fonds prêtés.

- Les actionnaires, en tant que propriétaires, contrôlent les décisions d'investissement et de gestion, qu'ils prennent eux-mêmes directement s'ils sont aussi dirigeants. Ils contrôlent donc l'usage des fonds qu'ils ont investis, mais aussi l'usage des fonds empruntés.

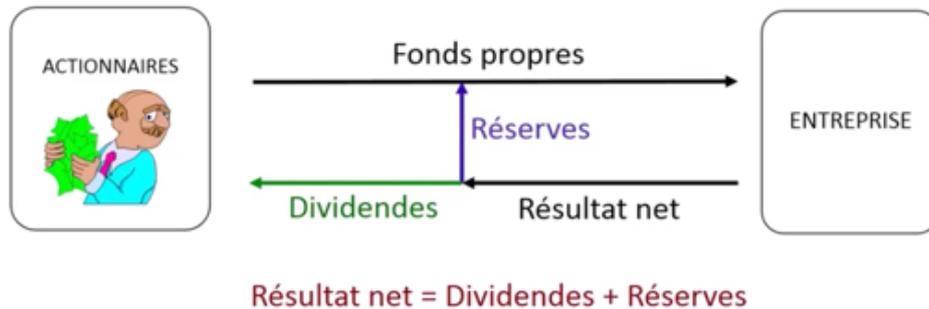
➤ Parce qu'ils contrôlent l'utilisation des fonds investis, les actionnaires ne peuvent pas avoir les mêmes exigences que la banque. De ce fait, les fonds propres qu'ils ont apportés seront disponibles pendant toute la vie de l'entreprise. L'actionnaire n'est jamais en mesure d'exiger le remboursement des fonds qu'il a injectés sauf quand l'entreprise cesse son activité autrement que dans le contexte d'une faillite. L'actionnaire qui veut récupérer les fonds qu'il a apportés doit trouver un autre individu pour prendre sa place (plus facile lorsque l'entreprise est cotée en bourse).

➤ La rémunération des actionnaires = le résultat net, n'est ni fixe ni prédéterminé, elle ne dépend que des performances de l'entreprise et de la qualité des décisions d'investissement ou de gestion. Si celles-ci ont été opportunes : le résultat net est élevé. Dans le cas contraire : le résultat net est faible voir négatif = une perte.

➤ Ce n'est pas la totalité du résultat net que l'actionnaire recevra systématiquement : les actionnaires, réunis en Assemblée Générale, décident de l'affectat^o du résultat net. Il peut être :

- Conservé dans l'entreprise = les réserves qui servent à éviter de distribuer la totalité du résultat net, quitte à en récupérer une partie sous forme d'augmentation du capital (qui est coûteuse). Elles constituent de fait un apport en fonds propres.
- Distribué aux actionnaires = les dividendes qui sont imposés.

⇒ Pour financer l'entreprise, les actionnaires peuvent soit apporter des fonds nouveaux par le biais d'une augmentation de capital soit laisser dans l'entreprise sous forme de réserves la totalité ou une partie du résultat net qui leur revient.



L'entreprise n'a pas besoin de conserver des fonds pour assurer le remboursement de l'emprunt. En effet, l'emprunt qui arrive à échéance sera remplacé par un nouvel emprunt contracté auprès de la même banque ou d'une autre banque → Ce nouvel emprunt servira à remplacer l'ancien.

III. L'investissement

L'entreprise collecte des fonds venant de banques ou d'actionnaires qu'elle utilise pour financer ses investissements pour acquérir des actifs. Ces actifs vont générer *in fine* les résultats d'exploitation visant à rémunérer les prêteurs (banques), payer l'impôt et rémunérer les actionnaires. Autrement dit, la contrepartie des montants investis = le résultat d'exploitation.

Pour juger l'opportunité d'investir, il faut considérer à la fois le montant investi et le montant du résultat d'exploitation attendu. Pour un montant investi donné, plus le résultat d'exploitation est élevé, plus l'investissement est avantageux, plus il est rentable.

Les actifs que l'entreprise est susceptible d'acquérir pour exercer son activité sont :

- Des bâtiments ou des terrains
- Matériels ou équipements nécessaires à la production des biens ou services qui sont commercialisés
- Stocks de matières, de produits ou de marchandises (entreprises industrielle ou commerciale)
- Créances : sous certaines conditions, ces créances sont potentiellement cessibles → l'entreprise peut encaisser le montant de la créance immédiatement, bien avant que le client ne paie, ce qui est utile si l'entreprise souffre d'insuffisance de trésorerie.
- La trésorerie = les liquidités immédiatement disponibles. Elle vient des fonds propres ou empruntés toujours disponibles parce qu'ils n'ont pas été affectés à l'acquisition de matériels, de bâtiments, de stocks ou de créances.

Les actifs de l'entreprise sont de 2 types:

- (1) Les actifs d'infrastructure (immobilisation ou actifs immobilisés en termes techniques) = bâtiments + matériels → actifs nécessaires pour produire les biens et services qui seront commercialisés.
- (2) Les actifs d'exploitation (actifs circulants) = stocks + créances + trésorerie → actifs nécessaires à l'activité courante ou résultant de l'activité courante. Les stocks sont indispensables pour produire s'il s'agit de stocks de matières premières ou pour vendre s'il s'agit de stocks de marchandises ou de produits finis. Les créances résultent de l'activité courante de l'entreprise. Un actif naît de l'activité courante. La trésorerie doit permettre de faire face aux dépenses quotidiennes.

⇒ L'entreprise dispose donc d'actifs immobilisés d'une part, et d'actifs circulants d'autre part.

IV. L'exploitation

L'exploitation est synonyme d'activité courante. Dans le cadre de son activité courante :

- L'entreprise tire des revenus de la vente des biens ou des services qu'elle produit et commercialise. Ces revenus constituent son chiffre d'affaire = principal revenu de l'entreprise.
- L'entreprise supporte des charges pour produire et commercialiser les biens et services qui ont été vendus. Concernant l'activité courante, les seules charges qui nous intéressent sont les charges de production et de commercialisation des biens ou services vendus

Le **gestionnaire**, soucieux de maximiser le résultat net, devra veiller à **maximiser les produits d'exploitation** : il devra faire en sorte que le chiffre d'affaires soit le plus élevé possible + il devra en même temps veiller à minimiser les charges d'exploitation que sont les coûts de production et de commercialisation.

⇒ C'est en maximisant le chiffre d'affaire et en minimisant les charges d'exploitations qu'il maximisera le résultat d'exploitation, et du même coup le résultat net.

V. L'analyse de la rentabilité

L'étude du circuit financier et des cycles d'investissement, de financement et d'exploitation nous a confronté à 2 notions qu'il convient de distinguer : le **résultat net** et la **rentabilité**.

$$Resultat\ net = Resultat\ d'exploitation - interets - impots$$

Deux types de financement de l'entreprise : par l'emprunt (banques) ou par fonds propres (actionnaires). La structure de financement importe parce qu'elle impact la rentabilité financière.

Calcul de la **rentabilité financière** consiste à rapporter un résultat à des moyens mis en oeuvre pour l'obtenir:

$$Rentabilité\ financière = \frac{Résultat\ net}{Capitaux\ propres}$$

↳ Si on se place du pt de vue des actionnaires, ce n'est pas tant le montant du résultat auquel ils vont pouvoir prétendre, que ce résultat soit distribué sous forme de dividendes ou mis en réserve, que le montant auquel ils vont pouvoir prétendre, rapporté aux sommes qu'ils ont investies apportées à l'entreprise sous forme de fonds propres.

Ex: Un taux de rentabilité de 0.15 ou 15% signifie que pour chaque € de fonds propres investi par les actionnaires, ceux-ci reçoivent 15 centimes de dividendes ou de résultat mis en réserve. Les actionnaires pourront alors comparer les différentes possibilités d'investissement qui s'offrent à eux sur la base de ce chiffre, en comparant les taux de rentabilité financière des différentes entreprises.

⚠ Une entreprise peut dégager un résultat net très élevé sans pour autant être très rentable.

Le calcul de la **profitabilité** consiste à rapporter un résultat à l'activité mise en oeuvre pour y parvenir:

$$Profitabilité = \frac{Résultat\ net}{Chiffre\ d'affaires}$$

Ex: Une profitabilité de 0,20 ou de 20% signifie que pour chaque euro de chiffre d'affaires dégagé par l'activité de l'entreprise, 20 centimes de ce chiffre d'affaires sert à dégager un résultat net une fois que les charges d'exploitation ont été comptabilisées, que les intérêts et les impôts ont été déduits.

⇒ Cela renseigne donc sur la capacité de l'activité de l'entreprise à dégager du résultat net pour ses actionnaires.

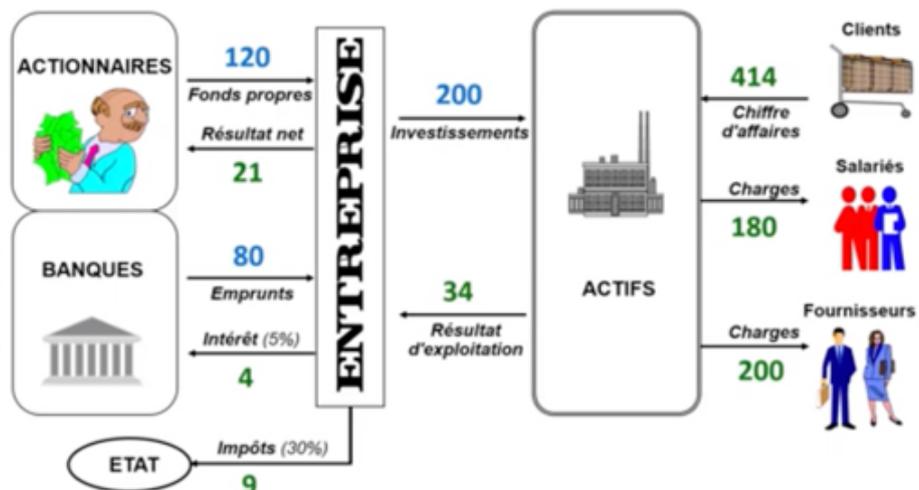
⚠ Une **entreprise rentable** ≠ Une **entreprise profitable**

Exemples:

Cas 1 :

$$R_f = \frac{21}{120} = 0.175$$

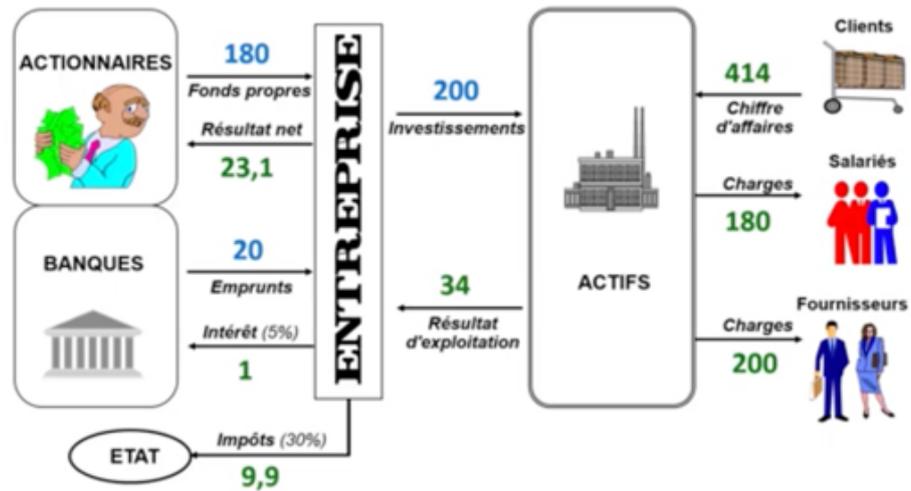
→ Rentabilité de 17.5% = chaque € de fonds propres investi par les actionnaires de l'entreprise leur ont permis de rapporter 17.5 centimes de résultat.



Cas 2:

$$R_f = \frac{23.1}{180} = 0.128$$

→ Rentabilité de 12.8% = chaque € de fonds propres investi par les actionnaires de l'entreprise leur ont permis de rapporter 12.8 centimes de résultat.



⇒ pour un même résultat d'exploitation, pour un résultat net plus élevé en raison de charges financières plus faibles, la rentabilité est cependant plus faible et donc l'investissement moins rentable.

De l'exemple précédent, on comprend également que la structure des ressources importe:

	Financement par fonds propres exclusivement	Financement par fonds propres (50%) et endettement (50%)
Actifs	1000	1000
Résultat d'exploitation	150	150
Charges d'intérêt (6%)	0	$0,06 \times 500 = 30$
Résultat imposable	150	120
Résultat net (impôt 33%)	$\frac{2}{3} \times 150 = 100$	$\frac{2}{3} \times 120 = 80$
Rentabilité financière	$\frac{100}{1000} = 10\%$	$\frac{80}{500} = 16\%$

Un autre exemple avec un résultat d'exploitation plus faible (pour montrer que selon les cas cela peut être différent):

	Financement par fonds propres exclusivement	Financement par fonds propres (50%) et endettement (50%)
Actifs	1000	1000
Résultat d'exploitation	50	50
Charges d'intérêt (6%)	0	$0,06 \times 500 = 30$
Résultat imposable	50	20
Résultat net (impôt 33%)	$\frac{2}{3} \times 50 \approx 33,3$	$\frac{2}{3} \times 20 \approx 13,3$
Rentabilité financière	$\frac{33,3}{1000} = 3,33\%$	$\frac{13,3}{500} = 2,66\%$

⇒ Selon la capacité de l'actif à générer un résultat net d'impôts suffisamment important, la structure du financement de l'entreprise peut améliorer ou au contraire dégrader la rentabilité financière.

∃ alors une nécessité de relativiser une idée reçue : l'endettement n'est pas toujours néfaste et peut au contraire favoriser la rentabilité financière de l'entreprise. L'emprunt est une source de financement à part entière qui démontre la confiance des créanciers dans la capacité de l'entreprise à investir et ainsi à dégager un résultat suffisant pour les rembourser. Par ailleurs, sous certaines conditions, l'emprunt peut permettre l'amélioration de la rentabilité financière de l'entreprise.

Module 2 : Du circuit financier aux états financiers

Nous connaissons maintenant le circuit financier l'entreprise et nous connaissons l'information qui est nécessaire pour appréhender et pour comprendre la réalité financière de la firme. Nous devons savoir comment l'entreprise se finance, nous devons savoir quels actifs elle a acquis avec ces financements, et nous devons connaître les conditions de son exploitation de son activité.

Quel est son chiffre d'affaires? Quelles sont ses charges d'exploitation, ses charges d'intérêts, ses charges d'impôts? Et finalement, quel est son résultat?

Ces informations ne sont disponibles que dans les états financiers, que l'entreprise publie au moins une fois par an. Cette information est disponible grâce aux comptables qui enregistrent consciencieusement toutes les opérations entreprises dans le seul but de produire ses états financiers.

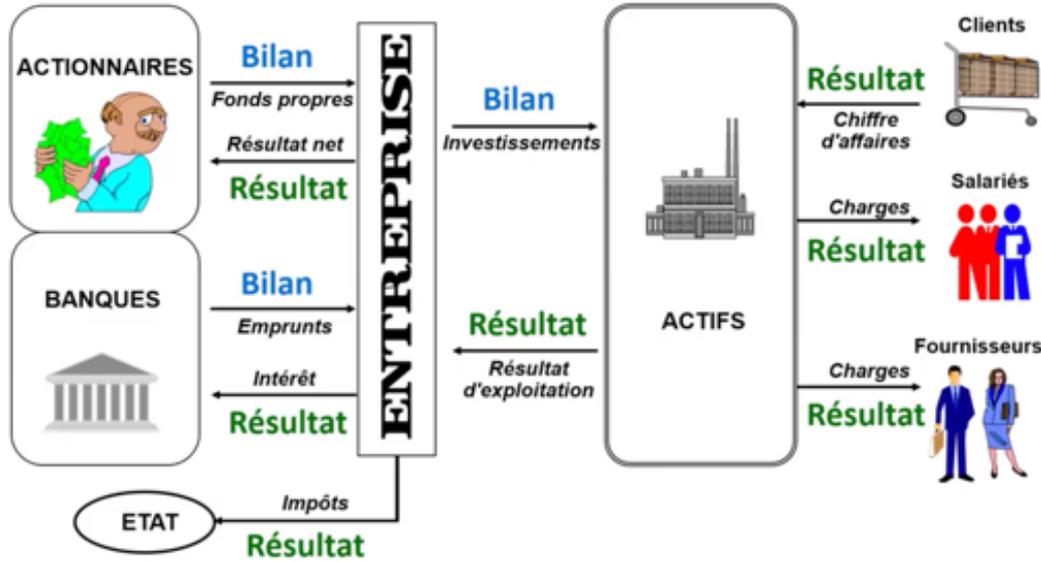
L'objectif de ce second module est de comprendre comment ces états financiers sont organisés, comprendre où et comment trouver l'information utile. Ce second module, intitulé le circuit financier et les états financiers comprend quatre parties:

- La première partie concerne le passage du circuit financier aux états financiers. Il s'agit de comprendre où est-ce qu'on trouve l'information financière utile, il s'agit de faire le lien entre l'information qui caractérise le circuit financier et l'information disponible dans les états financiers. Nous verrons que pour ce faire, il est nécessaire de disposer de trois documents, de 3 états financiers. Le premier de ces états financiers c'est le bilan.
- Nous verrons dans la seconde partie de ce module que le bilan permet de connaître le détail des actifs dont l'entreprise dispose. Il permet aussi de savoir comment elle a financé ses actifs: a-t-elle financé par emprunt, ou a-t-elle financé par fonds propres? Le second état financier, c'est le compte des résultats.
- Nous verrons dans une troisième partie de ce module que le compte de résultat explique la formation du résultat. Il permet non seulement de connaître le résultat net, mais il permet également de connaître son origine.
- Le troisième et dernier état financier utile pour appréhender la réalité financière d'une entreprise c'est l'état des flux. En effet le bilan permet de fournir une information sur la situation de l'entreprise à un moment donné, il permet de connaître l'état de ses actifs, de ses emprunts, de ses capitaux propres, mais il ne dit rien sur la période considérée.
- Le bilan ne dit notamment rien sur les investissements réalisés, alors que les investissements sont cruciaux à la croissance de la firme. Le bilan ne dit rien sur la manière dont les investisseurs ont été financés, nous verrons dans la quatrième et dernière partie que l'état des flux complète le bilan, en fournissant une information sur le montant et la nature des investissements réalisés et sur les financements mobilisés à cette fin.

Du circuit financier aux états financiers.

Pour connaître le circuit financier d'une entreprise, il faut disposer d'au moins de deux documents:

- (1) Le **bilan**: il décrit d'une part les actifs dont l'entreprise dispose et d'autre part les ressources qui ont permis à l'entreprise de financer ses actifs.
- (2) Le **compte de résultat**: décrit les produits et les charges constitutives du résultat. Il fournit une information sur le montant et l'origine des charges, qu'il s'agisse de charges d'exploitation, d'intérêt ou d'impôts. Le compte de résultat fournit alors une information qui permet de comprendre pourquoi le résultat net est ce qu'il est.

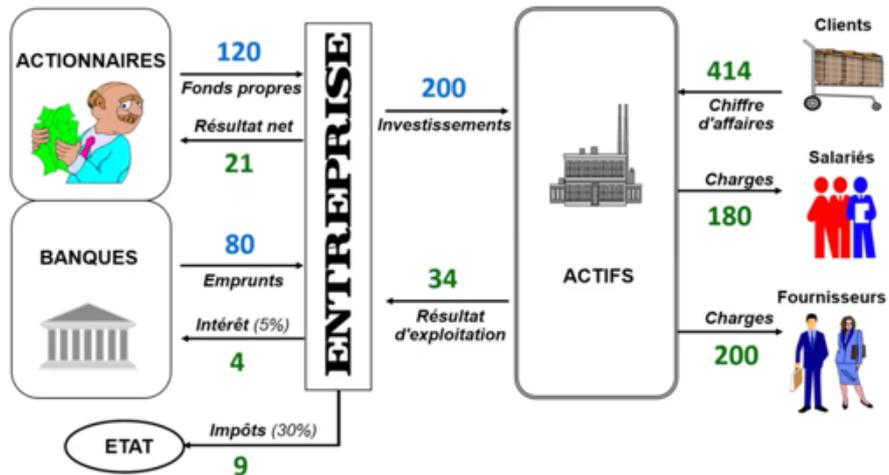


Exemple:

Mais, ces informations ne seront pas communiquées sous cette forme. Elles seront communiquées de la manière suivante (présentation en liste) :

Bilan fin 20X7	
Actifs	200
Total actifs	200
Fonds propres	120
Emprunts	80
Total ressources	200

Compte de résultat 20X7	
Chiffre d'affaires	414
Salaires	180
Autres chges exp.	200
Résultat d'exploitation	34
Intérêt	4
Impôt	9
Résultat net	21



Présentation en colonnes: Actifs toujours à gauche, et les ressources qui financent les actifs sont toujours à droite.

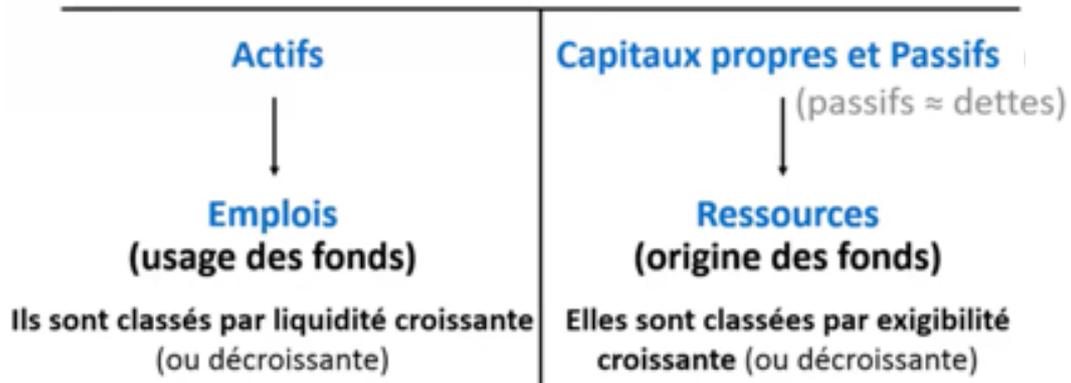
Produits tjr à droite, charges toujours à gauche. Résultat net parfois à gauche, parfois à droit, pour faire en sorte que les montants totaux soient les mêmes des 2 côtés.

Bilan fin 20X7			
Actifs	200	Fonds propres	120
		Emprunts	80
Total	200	Total	200

Compte de résultat 20X7			
Salaires	180	Chiffre d'affaires	414
Autres chges exp.	200		
Intérêt	4		
Impôt	9		
Total charges	393	Total produits	414
Résultat net	21		

Le bilan

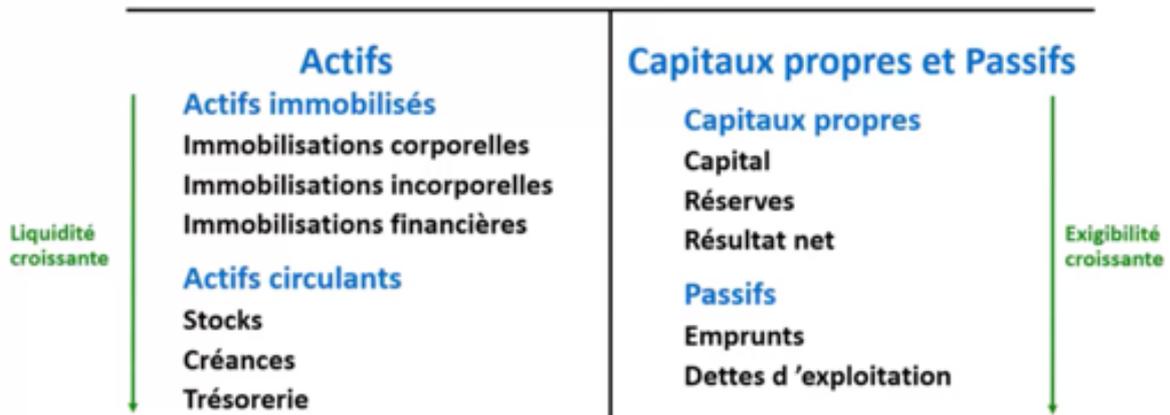
Bilan



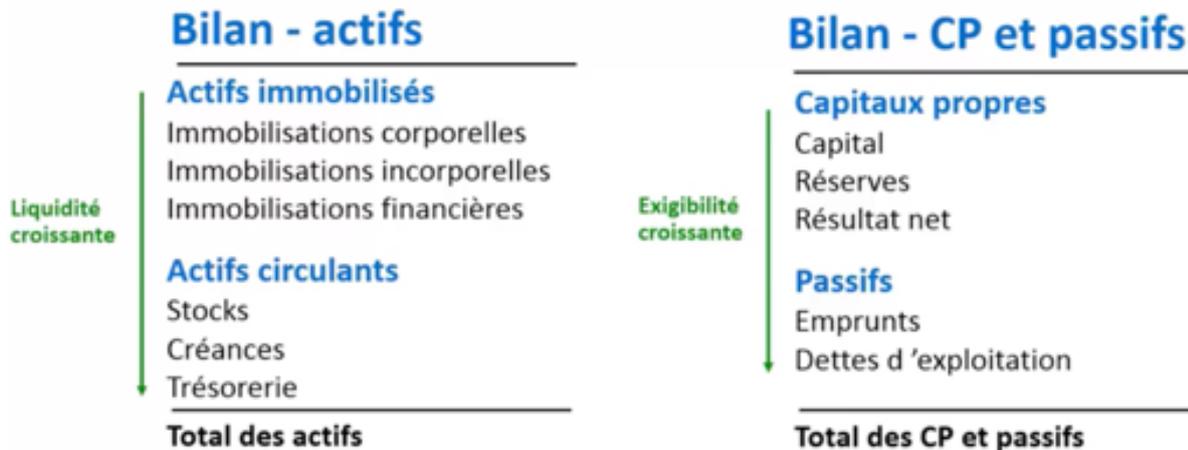
Bilan = un état des actifs et des capitaux propres et passifs à un moment donné (généralement en fin d'année). En d'autres termes, c'est une photographie, une image statique des actifs et des capitaux propres et passifs, et qui ne dit pas ce qui s'est passé.

Présentation en colonnes :

Bilan



Présentation en liste (on préfère) :



Actifs

Actifs immobilisés = actifs d'infrastructure dont la durée d'utilisation est longue, notamment supérieure à l'année. Ils vont être constitués de :

- **Immobilisations corporelles et incorporelles** qui vont servir à produire les biens ou les services commercialisés:
 - ★ **Immobilisations corporelles** = terrains, bâtiments, matériels et équipements de toute nature.
 - ★ **Immobilisations incorporelles** = sans substance physique : brevets, franchises, marques...
- **Immobilisations financières** sont des prêts accordés par l'entreprise ou des participations dans d'autres entreprises. L'entreprise est occasionnellement actionnaire dans d'autres entreprises.

Actifs circulants = actifs nécessaires à l'exploitation ou résultant de l'exploitation. Le terme vient du fait que les stocks, une fois vendus, constituent des créances. Les créances, une fois encaissées, constituent la trésorerie, et la trésorerie, elle, permet d'acquérir des stocks. Donc on a affaire à un circuit entre ces 3 actifs.

- **Stocks** = stocks de marchandises (entreprises de négoce), de matières premières ou de produits finis ou en cours de production (entreprises industrielles).
- **Créances** = toutes les sommes qui sont dues à l'entreprise, le plus souvent par des clients qui ne règlent pas ce qu'ils doivent dès réception des produits ou services.
- **Trésorerie** = regroupe les liquidités dont dispose l'entreprise. Il peut s'agir d'espèces, de montants disponibles en banques, voire de placements immédiatement réalisables.

Capitaux propres et passifs

Capitaux propres = rassemblent les fonds venant des actionnaires qui sont définitivement acquis pour l'entreprise.

- **Capital** = montant directement investis par les actionnaires lorsque l'entreprise a effectué une augmentation de capital (autrement dit, lorsque l'entreprise a demandé à ses actionnaires de procurer de nouveaux fonds propres).
- **Réserves** = montants indirectement apportés par les actionnaires quand ils ne prélèvent pas la totalité du résultat qu'ils auraient pu prélever.
- **Résultat net** = est un composant des fonds propres, dont tout ou une partie est susceptible d'être distribuée si les actionnaires le décident. Le résultat net des organismes à but non lucratif n'est pas distribuable. En fin d'année, il est systématiquement mis en réserve.

Passifs = recouvrent toutes les autres ressources qui ont permis à l'entreprise de financer ses actifs. Il s'agit le plus souvent de dettes.

- **Emprunts** = sont contractés auprès de prêteurs, le plus souvent des banques. Ils sont rémunérés par l'intérêt.
- **Dettes d'exploitation** = symétrique des créances d'exploitation. Elles correspondent aux sommes que l'entreprise doit, le plus souvent à des fournisseurs, qu'elle n'a pas réglé dès la réception des produits ou services. C'est une ressource car le capital qui n'a toujours pas été payé peut être utilisé pour financer d'autres types d'actifs.

Liquidité croissante = les liquidités qui ne vont pas produire de trésorerie en premier, sont d'abord indiquées. Les actifs les plus liquides (car ils vont produire de la trésorerie rapidement), sont indiqués en dernier.

Exigibilité croissante = capitaux propres définitivement acquis, donc jamais exigibles, donc ils apparaissent en premier. Les dettes d'exploitation doivent être remboursées à la plus brève échéance, elles apparaissent en dernier.

Par construction: $total\ actif = total\ capitaux\ propres\ et\ passifs$ car tous les actifs sont systématiquement financés par des capitaux propres ou des dettes.

Solvabilité et liquidité

La lecture du bilan nous donne des informations concernant la liquidité et la solvabilité de l'entreprise. Ces infos intéressent les créanciers des entreprises (donc où l'entreprise a initié des dettes) qui attendent un remboursement des sommes prêtées.

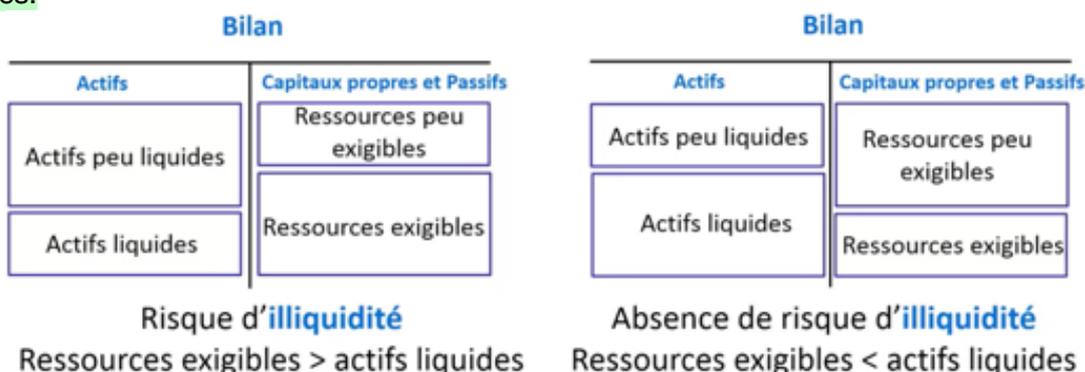
Solvabilité = l'aptitude de l'entreprise à rembourser ses dettes, quitte à vendre ses actifs en cas de liquidation. Elle est notamment évaluée lorsque l'entreprise rencontre des difficultés. Si l'entreprise est en mesure de rembourser ses dettes, elle est dite « solvable », dans le cas contraire, elle est dite « insolvable ».

Liquidité = capacité de l'entreprise à faire face à une dette donnée à ses ressources exigibles à partir de ses actifs liquides.

Une entreprise peut être « liquide » (donc régler ses dettes à court terme) mais être en même temps insolvable (donc ne pas avoir assez d'actifs pour faire face à ses passifs). En cas de liquidation, cette entreprise sera incapable de rembourser ses créanciers. Le cas contraire est également valable: elle peut être solvable mais se trouver de temps en temps en manque de trésorerie, d'actifs liquides, et incapable de faire face à une échéance. Cela peut lui coûter très cher d'emprunter à cours terme, d'être à découvert bancaire et de la rendre dépendante de ses créanciers.

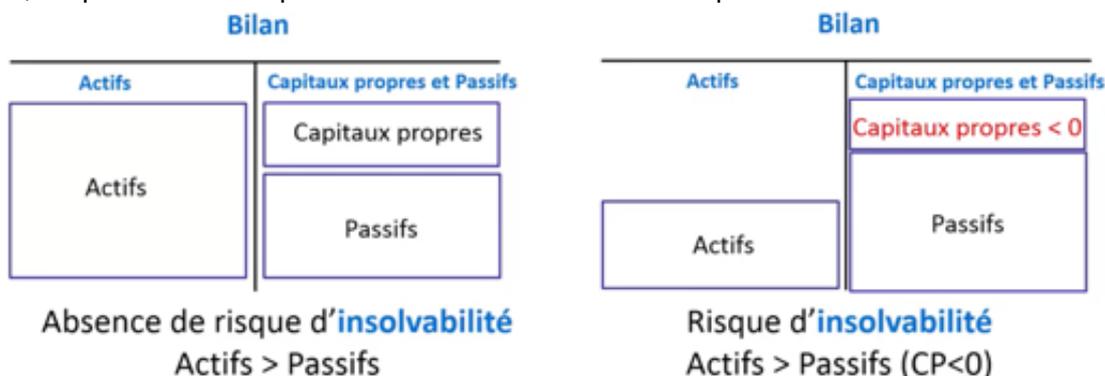
Le classement des postes d'actifs et des postes de fonds propres et de passifs nous permet de mettre en relation les ressources exigibles et les actifs liquides. Dans le bilan, on peut alors comparer les actifs liquides et les exigibles pour appréhender la liquidité de l'entreprise.

Exemples:



⚠ lorsque la trésorerie est trop grande, cela peut donner l'impression d'une entreprise qui n'a pas de projet, ou bien pourrait aboutir à un manque de rentabilité par la suite.

Le bilan permet également d'appréhender le risque d'insolvabilité global, en comparant les passifs et les actifs. Si la valeur des actifs nous donnent une estimation de leur revente théorique, liquidative, on peut alors comparer cette valeur à la valeur des passifs.



CP < 0 possible avec une entreprise qui génère systématiquement des pertes, des résultats négatifs, qui seront mises en réserve poura résulter en CP < 0.

Les postes du bilan

Actifs

Les principaux postes d'immobilisations corporelles :

- (1) Terrains : si l'organisation est propriétaire des terrains
- (2) Constructions : si l'organisation est propriétaire des bâtiments dans lesquelles elle exerce ses activités.
- (3) Installations techniques, matériels et outillage industriels : dont dispose l'entreprise pour exercer ses activités.
- (4) Autres immobilisations corporelles

Les principaux postes d'immobilisations incorporelles :

- (1) Brevets, licences, marques, logiciels
- (2) Fonds commerciaux et droits au bail

⚠ Le brevet incorporel est aussi nécessaire que toute infrastructure corporelle pour effectuer l'activité de l'entreprise.

⚠ Ne prendre en compte que les immobilisations incorporelles acquises, pas celles créées en interne.

Les principaux postes de stocks :

- (1) Stocks de matières premières et fournitures
- (2) Stocks d'en-cours de production
- (3) Stocks de produits
- (4) Stocks de marchandises

Les principaux postes de créances :

- (1) Clients
- (2) Acomptes versés : tant qu'un fournisseur n'a pas fourni un bien ou un service pour lequel elle a payé, l'entreprise peut considérer qu'elle a une créance auprès de ces fournisseurs.

Les principaux postes de trésorerie :

- (1) Valeurs de placement : montants immédiatement dispo mais qui ont été placés afin qu'ils puissent générer de la trésorerie, mais, ⚠, il faut qu'ils puissent être récupérés immédiatement
- (2) Banque
- (3) Caisse

Capitaux propres et passifs

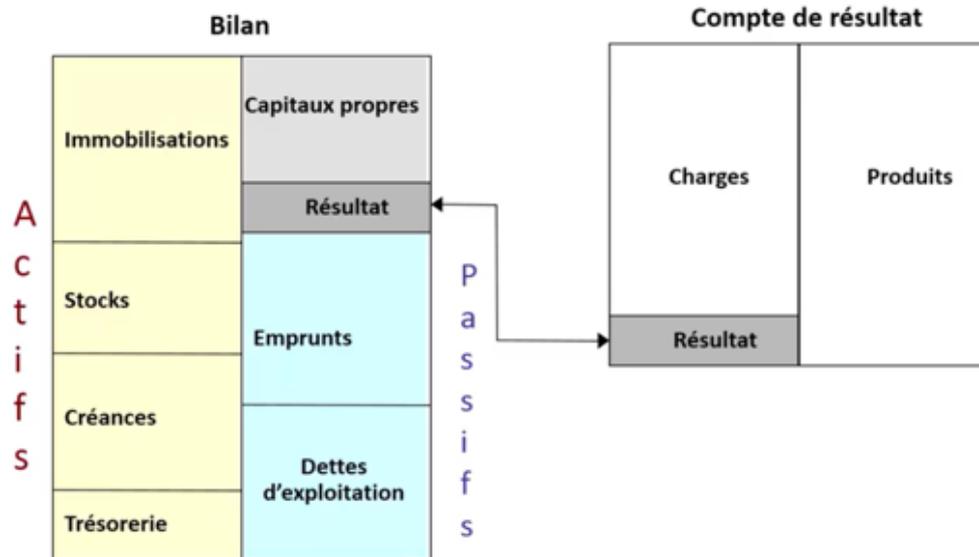
Les principaux postes de capitaux propres :

- (1) Capital
- (2) Réserves
- (3) Résultat de l'exercice : tant que celui-ci n'a pas été affecté
- (4) Subventions
- (5) Provisions

Les principaux postes de dettes d'exploitation :

- (1) Fournisseurs
- (2) Acomptes reçus : argent que l'entreprise a reçu mais elle n'a toujours pas envoyé le produit ou fourni les services.
- (3) Dettes envers l'État et organismes sociaux

C'est le même résultat net qui apparaît dans le bilan que dans le compte de résultat :



Les principaux postes de produits :

- (1) Ventes de produits ou de marchandises : Chiffre d'affaire (pour entreprise industrielle)
- (2) Prestations de services : Chiffre d'affaire (pour entreprise de services)
- (3) Produits financiers
- (4) Produits exceptionnels
- (5) Produits divers

Les principaux postes de charges :

- (1) Achats de matières ou marchandises
- (2) Services extérieurs (sous-traitance, location, entretien, transport, assurance...)
- (3) Charges de personnel
- (4) Charges financières
- (5) Charges exceptionnelles : vol, incendie, poursuite en justice...
- (6) Dotations aux amortissements et aux provisions
- (7) Impôts sur les bénéfices

L'état des flux

L'état du flux explique la trésorerie: comprendre pourquoi la trésorerie a augmenté ou a diminué durant une période donnée :

- Une entreprise qui souffre de manque de trésorerie = entreprise fragile

L'état des flux complète le bilan statique (qui ne renseigne pas ce qui s'est passé durant la période) :

- Quels investissements durant la période ?
- Quels financements l'entreprise a-t-elle mobilisé ?
 - Ses économies (trésorerie disponible en début de période) ?
 - Ses flux d'exploitation ?
 - De nouveaux emprunts ?
 - De nouveaux fonds propres ?

L'état des flux comporte 3 parties:

- (1) **Flux d'exploitation** : tous les montants encaissés ou décaissés. On connaît maintenant les financements internes.

Flux d'exploitation
Ventes encaissées (+)
Achats de marchandises/matières réglés (-)
Salaires payés (-)
Autres charges d'exploitation décaissées (-)

- (2) **Flux de financement** : la différence entre emprunts contractés et augmentation de capital (encaissement) et le remboursement d'emprunts et les dividendes (décaissement). On connaît maintenant les financements externes.

Flux de financement
Emprunts contractés (+)
Augmentation de capital (+)
Remboursements d'emprunts (-)
Dividendes (-)

- (3) **Flux d'investissement** : on confrontera les immobilisations acquises et celles cédées. On connaît alors les investissements qui ont été mis en place.

Flux d'investissement
Immobilisations acquises (-)
Immobilisations cédées (+)

On connaît alors au final :

Flux net (variat° de la trésorerie) = flux d'exploitation + flux de financement + flux d'investissement

Trésorerie finale = Trésorerie initiale + variation de la trésorerie (flux net)

Variation de la trésorerie	→	Quel flux net ?
Trésorerie initiale		
Trésorerie finale	→	Quelle trésorerie finale ?

!/\ A remettre à zéro en début de période

Conclusion

Nous savons maintenant quelle information on retrouve dans chacun des états financiers :

- Le bilan → actifs et capitaux propres et passifs de l'entreprise
- Le compte de résultat → produits et charges de la période
- L'état des flux → encaissements et décaissements de la période

Module 3 - Focus sur quelques concepts clés

I. Dépenses, charges et investissements

Le résultat confronte produits et charges:

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

Mais cela ne signifie pas que cela représente la différence entre les recettes et les dépenses :

$$\text{Charge} \neq \text{dépense}$$

→ une charge n'est pas forcément une dépense (un décaissement). Réciproquement, une dépense n'est pas toujours une charge.

- Charge = un appauvrissement, une diminution de richesse, uniquement si elle entraîne un appauvrissement de l'actionnaire, ou de l'organisation (si organisation sans but lucratif) → diminution de capital propre.
- Dépense = décaissement (sortie de trésorerie). Formellement, on peut très bien dépenser de l'argent et ne pas s'appauvrir.

Exemple 1 : Paiement de la facture d'électricité = dépense + charge

C'est une dépense parce que il y a eu un décaissement, mais c'est également une charge parce que en contrepartie, celui qui paye la facture ne reçoit en contrepartie rien de cessible ou de stockable, de ce fait, il s'appauvrit, son patrimoine diminue.

Exemple 2 : Acquisition d'un véhicule = dépense MAIS PAS une charge

C'est une dépense parce qu'il y a eu un décaissement pour payer le véhicule, mais ce n'est pas une charge parce qu'il n'y a pas eu d'appauvrissement.

Le patrimoine de l'acquéreur change uniquement de nature, il a moins de trésorerie, moins de liquidité, MAIS il a fait l'acquisition d'une voiture. Il n'y a alors pas de changement du patrimoine, donc pas d'appauvrissement.

Exemple 3 : Utilisation du véhicule = PAS de dépense MAIS une charge

Nous ne considérons pas la dépense sur l'essence ou sur l'utilisation de l'autoroute mais uniquement l'utilisation de la voiture *stricto sensu*.

L'utilisation de la voiture ne porte aucune dépense, mais elle porte une charge : le véhicule s'use, il perd donc de sa valeur, ce qui appauvrit le propriétaire. Du fait de cet usage, le patrimoine de l'acquéreur diminue, sans qu'il n'y ait eu aucun paiement. Ce phénomène est appelé amortissement.

Amortissement = Perte de valeur d'une immobilisation résultant de son utilisation. Du fait de l'amortissement, le propriétaire s'appauvrit, il va constater une charge.

Comment chacune de ces opérations affecte-t-elle le bilan et le résultat ?

Exemple 1 : Paiement d'électricité pour 15

Bilan			
		résultat	-15
trésorerie	-15		
total	-15	total	-15

Exemple 2 : Acquisition d'un véhicule pour 200

Bilan			
véhicule	200	résultat	X
trésorerie	-200		
total	0		0

Exemple 3 : Utilisation du véhicule, il se déprécie de 50

Bilan			
véhicule	200	résultat	-50
	-50		
trésorerie	-200		

← amortissement

← le véhicule apparaît au bilan à sa valeur nette, sa valeur dépréciée

Produit ≠ recette

→ un produit n'est pas forcément une recette (un encaissement). Réciproquement, une recette n'est pas toujours un produit.

- Produit = enrichissement (augmentation de richesse) de l'actionnaire ou de l'organisation, donc une augmentation du capital net. Un produit est une ressource acquise par l'entreprise du fait de son activité commerciale mais aussi du fait de ses activités exceptionnelles, accessoires ou annexes. On distingue:
 - les produits d'exploitation : ventes, production stockée, reprises sur amortissements et provisions, subventions perçues...
 - les produits financiers : intérêts bancaires, dividendes reçus de filiales...
 - les produits exceptionnels

- **Recette** = C'est le montant total des entrées d'argent, ou encaissements reçus. Les recettes sont une notion de trésorerie : elles renvoient à un flux financier réel, donc souvent exprimé en TTC.

Exemple 1 : Facturation de services rendus immédiatement payés = produit + recette

Exemple 2 : Cession d'un matériel sans bénéfice ni perte = PAS de produit MAIS une recette

II. Résultat et flux

resultat = produits – charges MAIS *resultat ≠ recettes – dépenses*

On a alors:

recettes – dépenses = encaissements – décaissements = flux net = variation de la trésorerie

Ainsi:

resultat ≠ variation de la trésorerie

Exemple :

En juin, l'entreprise a vendu pour 120 des marchandises acquises 55. Elle a versé des salaires pour 25. Elle a supporté et réglé divers frais de gestion s'élevant à 17. Elle a amorti ses immobilisations pour 12.

Résultat:

Ventes de marchandises (CA)	120
Coût achat des marchandises	-55
Salaires	-25
Frais divers	-17
Charge d'amortissement	-12
Résultat	11

Variation de trésorerie:

Ventes de marchandises (CA)	120
Coût achat des marchandises	-55
Salaires	-25
Frais divers	-17
Flux net de trésorerie	23

Ainsi, nous constatons que le **résultat est différent du flux net de trésorerie**.

Pourquoi ?

Nous remarquons que le flux net de trésorerie est égal au résultat plus les charges d'amortissement. Cela s'explique par le fait que la **charge d'amortissement n'a généré aucun flux sur la période considérée**, et donc, ne peut être comptabilisée dans le flux net de trésorerie.

En considérant alors que certaines charges d'amortissement n'ont pu générer de décaissements ou d'encaissements, on remarque que :

Flux net de trésorerie = Resultat + Charges non décaissées – Produits non encaissés

Conclusion: Le **résultat** n'est pas égal au **flux net**.

La notion de flux est assez simple:

Flux = Montant encaissé ou décaissé au moment où il est encaissé ou décaissé.

Le **résultat** est un concept beaucoup plus subtil car c'est la confrontation de produits et de charges:

$$\text{Résultat} = \text{Produits} - \text{Charges}$$

↓ ↓
enrichissement appauvrissement

III. La mesure du résultat

$$\text{Résultat} = \text{Produits} - \text{Charges}$$

Produits :

Quand y a-t-il enrichissement ? Quand le produit doit-il être reconnu ?

Exemple :

Le 3 mars, acompte de €5 pour un livre qui vaut €25.

Le 15 mars, remise du livre au client.

Le 30 mars, le client règle le solde dû au libraire, €20.

Quand y a-t-il enrichissement ? Quand faut-il reconnaître le produit ?

Nous constatons 3 options qui ont chacune leur mérite :

Option 1 : le 3 mars parce que l'acompte versé par le client garanti l'achèvement de la transaction

Option 2 : le 15 mars parce que la vente est réalisée → il y a livraison du livre, même si le client n'a pas encore payé tout ce qu'il doit.

Option 3 : le 30 mars parce que le règlement est effectif.

L'option retenue est la 2^{ème} : un produit doit être enregistré à partir du moment où l'entreprise a rempli tous ses engagements contractuels, sans tenir compte du fait que le client ait payé ou bien n'ait pas payé.

Charges :

Quelles charges faut-il associer aux produits ?

Exemple :

Rose est spécialisée dans le négoce de T-shirts. En janvier, elle a vendu 100 T-shirts à divers clients et acheté 130 T-shirts à son unique fournisseur.

Chaque T-shirt est vendu 15€ et acheté €8. Ses coûts de fonctionnement se sont élevés à €240 en janvier. Quel est son résultat mensuel avant impôt ?

Nous constatons 2 options :

Option 1 : av/ tous les T-shirts achetés

Option 2 : en considérant que les T-shirts vendus

Ventes de marchandises (CA)	1500
Coût achat des marchandises	-1040
Coûts de fonctionnement	-240
Résultat	220

Option 1

$$100 \times 15 - (130 \times 8) - 240 = 220$$

→ Ce n'est pas homogène

Ventes de marchandises (CA)	1500
Coût achat des marchandises	-800
Coûts de fonctionnement	-240
Résultat	460

Option 2

$$100 \times 15 - (100 \times 8) - 240 = 460$$

→ C'est homogène

$$(15 - 8) \times 100 - 240 = 460$$

↑ Marge sur chaque T-shirt vendu

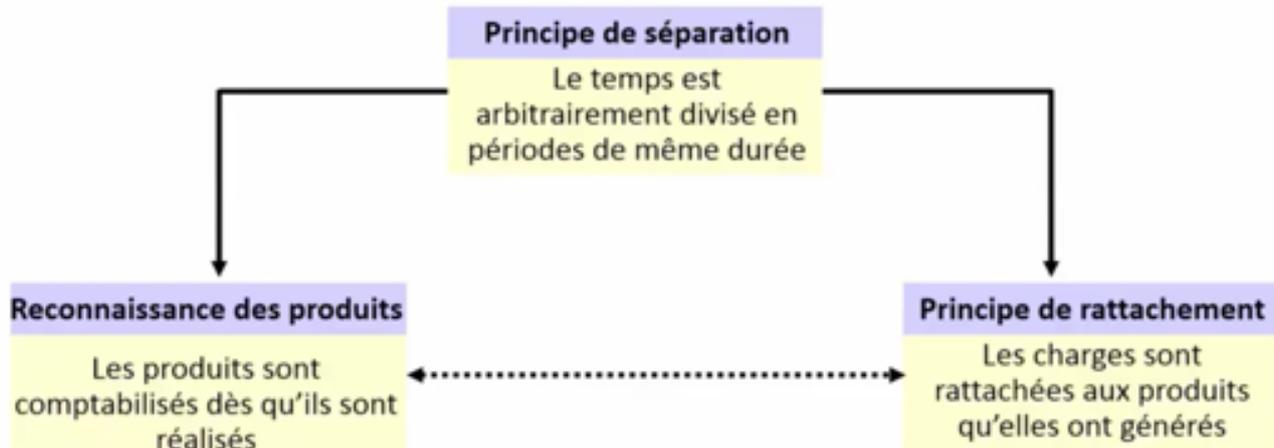
↑
A retenir

→ On associe au chiffre d'affaires uniquement les charges supportés pour produire le chiffre d'affaires concerné.

La mesure du résultat doit respecter 3 principes:

1. Le principe de séparation des exercices : on calcule le résultat pour une période, donc il convient de diviser le temps en périodes de mêmes durée, pour que le résultat que l'on obtient soit comparable d'une période sur l'autre. Nous appelons une période un « exercice comptable ». Cet exercice comptable ne peut pas dépasser 12 mois.

2. Le principe de reconnaissance des produits : les seuls produits qui sont pris en compte sont ceux qui ont été réalisés, sachant qu'ils sont réalisés une fois que tous les engagements contractuels de l'entreprise sont remplis (les biens ont été livrés, les services ont été réalisés).
3. Le principe de rattachement des charges aux produits : les charges que nous allons considérer sont celles qui sont directement imputables aux produits qui ont été retenus par ailleurs. En d'autres termes, les charges sont rattachées à l'exercice auquel les produits qu'elles ont permis de générer sont constatés.



Par conséquent, les produits (charges) ne sont pas comptabilisés en date d'encaissement (logique de caisse), mais en date de réalisation (logique d'engagement).

Module 5 - Découverte des états financiers d'une firme cotée

Introduction

Nous verrons dans une première partie les réglementations que les entreprises françaises doivent respecter relatives à la production des états financiers. Ces réglementations ont deux objectifs principaux :

- S'assurer que toutes les entreprises françaises produisent des états financiers homogènes afin de permettre leur comparabilité. Toutes les entreprises doivent produire la même information, sous le même format et dans le même délai.
- Faciliter la lecture des états financiers car ils sont tous produits de la même manière, en respectant des règles connues de tous.

Dans une deuxième partie, nous étudierons la lecture des états financiers d'une société française cotée en bourse, car ce sont les états financiers de ces firmes en question pour lesquelles l'information est la plus cruciale.

La lecture de ces états financiers nous permettra de voir et de s'habituer à comment l'information est présentée dans de « vrais » états financiers. Ceci nous permettra également de découvrir certains postes du bilan ou du résultat qui nous sont encore inconnus.

Dans une troisième partie, nous nous intéresserons à un certain poste jusqu'alors ignoré mais dont le montant est conséquent. C'est le goodwill.

Dans une dernière partie, nous étudierons les états financiers consolidés qui rassemblent tous les états financiers des entreprises, des filiales d'un même groupe. Nous verrons aussi pourquoi les états financiers consolidés sont indispensables à la bonne compréhension de la situation financière des groupes de société.

I. Les réglementations relatives à la production des états financiers

Examinons le contexte réglementaire dans lequel les états financiers sont produits. Lorsqu'elles préparent leurs états financiers, les entreprises doivent respecter certaines règles. Ces règles sont ce que l'on appelle les normes comptables.

Normes comptables = ensemble des règles imposées aux entreprises pour la préparation de leurs états financiers.

Les entreprises européennes cotées en bourse doivent suivre les prescriptions des IFRS (International Financial Reporting Standards).

Les entreprises françaises non cotées en bourse doivent se conformer au PCG (Plan Comptable Général). Ce dernier est élaboré par l'Autorité des Normes Comptables (ANC).

La réglementation française et la réglementation européenne ne sont pas deux réglementations opposées ou fortement divergente. Au contraire, les règles du PCG sont de plus en plus semblables à celles de l'IFRS, mais, attention, ce n'est pas systématiquement le cas.

En bleu, tous les pays qui utilisent l'IFRS comme réglementation pour les entreprises internationales cotées en bourse :



II. Les états financiers du groupe SEB - L'état des flux et le compte de résultat

SEB - États financiers consolidés 2018

État des flux

(en millions €)	31/12/2018	
TRÉSORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION	723,8	← Flux d'exploitation
Encaissements sur cessions d'actifs	11,1	
Investissements corporels	(175,8)	→ Investissements corporels
Investissements logiciels et incorporels	(37,7)	→ Investissements incorporels
Autres investissements financiers	(60,0)	→ Investissements financiers
Acquisitions (nettes de la trésorerie des sociétés acquises)	(19,4)	→ Achats de filiales
Incidence des autres variations de périmètre		
TRÉSORERIE AFFECTÉE À DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(281,8)	← Flux d'investissement
Augmentation de la dette financière ⁽¹⁾	557,2	
Diminution de la dette financière ⁽¹⁾	(758,7)	
Augmentation de capital		
Transactions entre actionnaires		
Mouvements sur actions propres	(35,0)	
Dividendes versés (y compris minoritaires)	(126,6)	→ Dividendes versés aux actionnaires
TRÉSORERIE AFFECTÉE À DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(363,1)	← Flux de financement
Incidence des variations de taux de change	(4,9)	
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	74,0	← Flux net total
Trésorerie en début d'exercice	538,7	
Trésorerie en fin d'exercice	612,7	← Trésorerie finale

État financier consolidé = c'est l'état financier de tout le groupe SEB, autrement dit, il rassemble les états financiers de toutes les sociétés qui composent le groupe. Les états financiers individuels ont été rassemblés afin de présenter la situation financière du groupe au moyen d'un seul jeu financier : un seul état des flux, un seul compte de résultat et un seul bilan.

Pour faciliter la lecture, toutes les données sont en millions d'euros.

On remarque à la lecture de cet état des flux de l'année 2018 que l'entreprise a :

- généré un flux d'exploitation de €723,8 millions
- consacré €281,8 millions à ses investissements
- consacré €363,1 millions à ses financements

Les chiffres entre parenthèses indiquent des données négatives, il s'agit de décaissements.

La trésorerie du groupe a alors augmenté de €74 millions aux variations de change près (flux d'exploitation + flux d'investissement (-) + flux de financement (-)).

Incidence des variations de taux de change = Les filiales de groupe qui ne sont pas dans l'Union Européenne publient des états financiers qui ne sont pas en euros, il a donc fallu préalablement les convertir en euros, ce qui a entraîné des écarts de change.

Trésorerie finale = trésorerie initiale + variation de la trésorerie nette = €612.7 millions.

Compte de résultat

(en millions €)	31/12/2018	
Produits des activités ordinaires (note 3)	6 812,2	
Frais opérationnels (note 4)	(6 117,4)	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL D'ACTIVITÉ	694,8	
Intéressement et participation (note 5)	(33,6)	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	661,2	
Autres produits et charges d'exploitation (note 6)	(35,6)	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	625,6	
Coût de l'endettement financier (note 7)	(32,8)	
Autres produits et charges financiers (note 7)	0,9	
Résultat des entreprises associées		
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	593,7	
Impôt sur les résultats (note 8)	(131,2)	
RÉSULTAT NET	462,5	
Part des minoritaires (note 20)	(43,5)	
RÉSULTAT NET REVENANT À SEB S.A.	419,0	

Charges d'exploitation (encadré autour de RÉSULTAT OPÉRATIONNEL D'ACTIVITÉ et RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT)
Intérêts (encadré autour de Coût de l'endettement financier)
Impôt (encadré autour de Impôt sur les résultats)

Il s'agit là encore d'un résultat consolidé, les données sont en millions d'euros. Chaque poste du résultat renvoie à une note indiquée en fin de document. Il s'agit de notes explicatives qui visent à mieux comprendre à quoi le poste correspond, et comment le montant en euros a été obtenu. Ces notes sont indispensables pour comprendre les états financiers en profondeur.

Le chiffre d'affaires du groupe s'est élevé à €6 812,2 millions, les charges d'exploitations se sont élevées à €6 186,6 millions et le résultat d'exploitation est de €625,6 millions. Notons que, avant d'afficher le résultat d'exploitation, SEB affiche un résultat opérationnel d'activité et un résultat opérationnel courant. Il s'agit là de résultats intermédiaires propres à SEB, sur lesquelles nous ne nous focaliserons pas.

Le résultat d'exploitation a permis de supporter €32,8 millions d'intérêts, ce qui porte le résultat imposable à €593,7 millions, compte tenu de produits financiers de €900 000. L'impôt s'élevant à €131,2 millions, le résultat net du groupe SEB s'élève à €462,5 millions en 2018.

Les minoritaires sont les autres actionnaires des filiales contrôlées par SEB.

III. Les états financiers du groupe SEB - Le bilan

L'actif (tel qu'il se présente au 31 décembre 2018) :

ACTIF (en millions €)	31/12/2018	
Goodwill (note 10)	1 484,9	Immobilisations incorporelles
Autres immobilisations incorporelles (note 10)	1 183,2	
Immobilisations corporelles (note 11)	839,5	Immobilisations corporelles
Participations dans les entreprises associées (note 13)		
Autres participations (note 13)	51,0	
Autres actifs financiers non courants (note 13)	16,9	
Impôts différés (note 8)	79,2	
Autres créances non courantes (note 17)	57,1	
Instruments dérivés actifs non courants (note 25)	2,5	
ACTIFS NON COURANTS	3 714,3	← Immobilisations
Stocks et en-cours (note 15)	1 180,5	← Stocks
Clients (note 16)	1 087,2	Créances
Autres créances courantes (note 17)	144,7	
Impôt courant	36,3	
Instruments dérivés actifs courants (note 25)	40,1	
Autres placements financiers (note 24)	260,7	Trésorerie
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 18)	612,7	
ACTIFS COURANTS	3 362,2	← Actifs circulants
TOTAL ACTIF	7 076,5	← Total des actifs

Chaque poste du bilan renvoie à une note explicative disponible en annexe des états financiers.

L'actif de SEB contient des immobilisations, qualifiées ici d'actifs non courants, pour €3714 millions, et des actifs circulants, qualifiés d'actifs courants, pour €3 362,2 millions. Ceci porte le total des actifs à €7 076,5 millions.

Les immobilisations sont essentiellement des immobilisations incorporelles, s'élevant à €2 668,1 millions, et représentant 72% des immobilisations totales. Elles comprennent notamment un goodwill de €1 484,9 millions.

Les immobilisations corporelles ne s'élèvent qu'à €839,5 millions, soit moins du tiers des immobilisations incorporelles. Les autres immobilisations apparaissent pour des montants bien plus modestes.

Pour ce qui est des actifs d'exploitation, SEB détient des stocks qui valent €1 180,5 millions et des créances sur ses clients et autres débiteurs pour €1 231,9 millions au total. L'entreprise dispose enfin d'une trésorerie placée, ou immédiatement disponible, de €873,4 millions.

Comment ces actifs sont-ils financés ? Passons alors aux capitaux et passifs du groupe SEB :

PASSIF (en millions €)	31/12/2018	
Capital (note 19)	50,2	→ Capital
Réserves consolidées (note 19)	2 130,2	→ Réserves
Actions propres (note 19)	(82,4)	
Capitaux propres Groupe	2 098,0	
Intérêts minoritaires (note 20)	208,6	
CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	2 306,6	← Capitaux propres
Impôts différés (note 8)	235,8	
Provisions non courantes (note 21)	334,1	
Dettes financières non courantes (note 24)	1 857,9	→ Emprunts
Autres passifs non courants (note 23)	45,8	
Instruments dérivés passifs non courants (note 25)	7,9	
PASSIFS NON COURANTS	2 481,5	← Passifs longs
Provisions courantes (note 21)	73,9	
Fournisseurs (note 23)	1 029,9	} Dettes d'exploitation
Autres passifs courants (note 23)	519,3	
Impôt exigible	52,6	
Instruments dérivés passifs courants (note 25)	25,7	
Dettes financières courantes (note 24)	587,0	→ Emprunts
PASSIFS COURANTS	2 288,4	← Passifs courts
TOTAL PASSIF	7 076,5	← Total des capitaux propres et passifs

Les actifs sont financés par des **capitaux propres** apportés par les actionnaires de SEB, à hauteur de €2 306,6 millions. Ils sont aussi financés par des dettes, par des passifs qui arrivent à échéance dans plus d'un an, pour €2 481,5 millions (**passifs longs**), et par des passifs qui arrivent à échéance dans l'année qui vient (donc en 2019), pour €2 288,4 millions (**passifs courts**).

Constatons que les capitaux propres sont essentiellement constitués de **réserves** (= montants indirectement apportés par les actionnaires, ceux-ci n'ayant pas prélevé dans le passé la totalité du résultat qu'ils auraient pu prélever).

Donc, l'essentiel des capitaux propres (€2 098,0 millions) revient aux **actionnaires de SEB**, le reste (€208,6 millions) revient aux autres **actionnaires minoritaires des filiales contrôlées par SEB**.

SEB est financé par des **emprunts** à hauteur de €2 444,9 millions dont €587,0 millions arrivent à échéance en 2019.

Le groupe a enfin €1 601,8 millions de **dettes d'exploitation** vis-à-vis de ses fournisseurs.

Bien évidemment, le **total des passifs** (€7 076,5 millions) est égal au total des actifs.

IV. Les états financiers des groupes : Le goodwill

Pourquoi s'intéresser au goodwill ? Il représente entre 22% et 41% du total des actifs dans les entreprises suivantes : SEB, St Gobain, LVMH, Danone, Nestlé et Novartis. C'est un montant très significatif, et c'est pour cela que nous allons essayer de comprendre ce qui se cache derrière ce goodwill.

Le goodwill n'apparaît qu'à la suite de l'acquisition d'une société par une autre, soit, la **fusion de deux entreprises**.

Exemple d'une fusion sans goodwill : Nous avons deux entreprises A et B.

Bilan A avant				Bilan B avant			
actifs	140	fds propres	80	actifs	60	fds propres	40
trésorerie	60	dettes	120			dettes	20

A achète la totalité de B pour 40. Règlement en espèces. Les sociétés fusionnent pour n'en constituer qu'une seule A-B.

Bilan A-B après							
(140+60)	actifs	200	fds propres	80	(fonds propres de A uniquement)		
(60-40)	trésorerie	20	dettes	140	(120+20)		

Ici, les actionnaires de B sont expropriés, et il n'y a pas de goodwill.

Exemple d'une fusion avec goodwill : Nous avons les mêmes deux entreprises A et B.

A achète la totalité des fonds propres de B pour 55. Règlement en espèces. Les sociétés fusionnent pour n'en constituer qu'une seule A-B.

Nous pouvons alors nous demander pourquoi l'entreprise A paye 55 les fonds propres sont la valeur comptable s'élève à 40. Ceci vient notamment de ce que A acquiert des perspectives d'avenir favorables, des perspectives de croissance, qui, bien évidemment, n'apparaissent pas dans le bilan de B.

Le goodwill est constaté si les capitaux propres acquis confèrent le contrôle à l'acquéreur. Une entreprise peut en contrôler une autre sans détenir pour autant tout son capital.

Goodwill = capitaux propres - valeur comptable des capitaux propres réévalués

Avec : $\text{valeur comptable des capitaux propres réévalués} = \text{actifs réévalués} - \text{passifs réévalués}$

Le goodwill doit être conservé et déprécié ponctuellement si nécessaire. En effet, le goodwill est conservé tel quel. Il peut toutefois être déprécié s'il s'avère que sa valeur a diminué. Une telle dépréciation ne peut toutefois pas être anticipée. Elle est en outre irréversible.

Ainsi, A achète pour 15 (55-40) des actifs très immatériels et peu identifiables, non comptabilisés par B parce que ce n'est pas permis.

Il peut s'agir d'un savoir-faire, de compétences humaines, d'une position dominante sur un marché, etc... qui apparaîtront au titre de « goodwill » pour 15 dans le bilan de A-B.

Nous obtenons alors le bilan suivant :

Bilan A-B après			
(140+60)	actifs	200	fds propres 80 (fonds propres de A uniquement)
(55-40)	goodwill	15	dettes 140 (120+20)
(60-55)	trésorerie	5	

Des goodwill élevés sont alors signes des nombreuses acquisitions de l'entreprise, les fonds propres ayant été acquis à un prix très supérieur à leur valeur comptable, à un prix très supérieur à leur valeur au bilan.

V. Les états financiers des groupes : La consolidation

Les groupes de société doivent obligatoirement produire des états financiers consolidés.

Groupe = entité économique formée par un ensemble d'entreprises qui sont contrôlées par une même société, la société contrôlante.

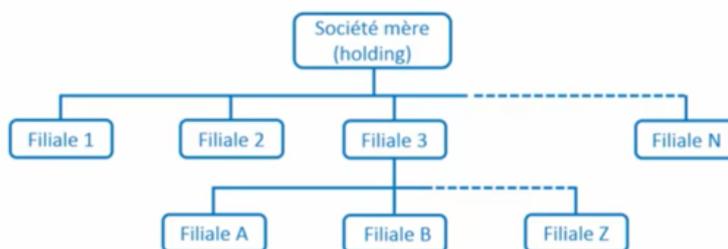
Société mère = la société qui contrôle l'ensemble des entreprises du groupe.

Filiales = les entreprises contrôlées.

Une entreprise en contrôle une autre si :

- L'entreprise A détient la majorité des fonds propres, ou plus exactement, la majorité des droits de vote, de l'entreprise B. L'entreprise A est alors actionnaire majoritaire. Aucune décision ne peut y être prise sans son consentement.
- MAIS, une entreprise peut en contrôler une autre sans pour autant détenir la majorité de son capital ou ses droits de votes. C'est le cas si l'entreprise A est l'actionnaire majoritaire (sans être l'actionnaire dominant) de l'entreprise B, et si l'entreprise A a le pouvoir de nommer la majorité des administrateurs et dirigeants de B, et, de ce fait, diriger ses activités.

Ce diagramme caractérise un groupe. La société mère est le plus souvent une « société holding » qui ne fait que détenir les actions de ses filiales. Cette société mère contrôle un certain nombre de filiales, qui contrôlent elles-mêmes d'autres entreprises.



Les entreprises A, B et Z sont contrôlées par la filiale 3, mais aussi, de fait, est contrôlée par la société mère. Donc, A, B et Z sont elles aussi des filiales de la société mère.

Chaque entreprise du groupe produit des états financiers individuels. Toutefois, pour une vision complète du groupe, il faut disposer d'un bilan, d'un compte de résultat et d'un état des flux qui reflète la situation de l'ensemble du groupe.

Consolidation = opérations qui consistent à agréger les états financiers individuels pour produire un jeu d'états financiers uniques pour produire un état financier consolidé. C'est l'intégration des états financiers des entreprises contrôlées (filiales) dans ceux de la société contrôlante (société mère).

La consolidation nécessite divers travaux préparatoire que nous ne ferons que mentionner ici. Il faut :

- S'assurer que le **reporting** (donc les états financiers individuels) est **homogène** (que tous les actifs et les passifs ont été évalués de la même manière)
- **Éliminer les opérations internes** (toute transaction entre une filiale et une autre filiales ne constitue pas une transaction pour le groupe)
- **Convertir les états financiers des filiales dans la devise de présentation du groupe** (donc en euros pour la France), ce qui produit des écarts de conversion dans les capitaux propres consolidés.

Présentons un **exemple de consolidation de bilan avec intérêts minoritaires** :

Nous avons deux entreprises G et V :

Bilan G fin 20xx				Bilan V fin 20xx			
actifs	250	fonds propres	150	actifs	80	fonds propres	60
titres V	36	dettes	166			dettes	20
trésorerie	30						

60%

Ainsi, G détient 60% du capital de V.

G doit présenter des états financiers consolidés intégrant les siens et ceux de V.

G contrôle V. G es responsable de tous les actes et passifs de V.

G doit intégrer dans son bilan la totalité des actifs et passifs de V.

Ainsi :

Bilan G consolidé fin 20xx					
(250+80)	actifs	330	fonds propres	150	(fonds propres de G uniquement)
			Intérêts minoritaires	24	(60*40%)
(30+0)	trésorerie	30	dettes	186	(166+20)

Intérêts minoritaires = les fonds propres de G qui n'ont pas été acquis par G, donc qui appartiennent aux actionnaires minoritaires de V, doivent apparaître pour leur valeur.

Les titres V détenus par G ont disparu, on leur a substitué les actifs et passifs de V. Notons bien que les actions des filiales contrôlées n'apparaissent jamais dans un bilan consolidé. Les seules actions et titres de participation qui apparaissent sont ceux d'entreprises non contrôlées par l'entreprise consolidante. Nous avons volontairement pas fait apparaître de goodwill dans ce bilan, mais il est à savoir que souvent, les entreprises sont souvent acquises pour plus de leur valeur.

Maintenant, présentons un **exemple de consolidation de résultats avec intérêts minoritaires** :

Résultat G 20xx		Résultat V 20xx		Résultat consolidé G 20xx	
Chiffre d'affaires	946	Chiffre d'affaires	405	Chiffre d'affaires	1351
Charges d'exploitation	-876	Charges d'exploitation	-369	Charges d'exploitation	-1245
Résultat d'exploitation	70	Résultat d'exploitation	36	Résultat d'exploitation	106
Intérêts	-13	Intérêts	-7	Intérêts	-20
Impôts	-17	Impôts	-9	Impôts	-26
Résultat net	40	Résultat net	20	Résultat net	60
				<i>Résultat revenant à G</i>	52
				<i>Résultat aux minoritaires</i>	8

Détenant 60% du capital de V, G doit présenter un compte de résultat consolidé en intégrant la totalité des produits et charges de V à ses propres produits et charges.

Il faut toutefois reconnaître que le résultat net (60) du résultat consolidé de G ne revient pas en totalité à G, puisqu'il ne détient que 60% de V. Ainsi, nous l'indiquant dans les deux dernières lignes du compte de résultat consolidé de G.